

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

#### A. Kajian Pustaka

##### 1. Teori Agensi

Teori agensi (*agency theory*) adalah sebuah kerangka konseptual yang menjelaskan hubungan kontraktual antara dua pihak, yaitu *principal* (pemilik atau pemegang saham) dan agent (manajemen atau pengelola perusahaan) yang diberi mandat untuk mengelola aset milik *principal* (Restufani dkk., 2022). Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976, yang mengemukakan bahwa hubungan tersebut berpotensi menimbulkan konflik kepentingan karena agent mungkin memiliki tujuan yang berbeda dari *principal* (Cheffins, 2021). Dalam konteks ini, *principal* memberikan sebagian wewenangnya kepada agent untuk mengambil keputusan, namun agent tidak selalu bertindak sepenuhnya demi kepentingan *principal*. Oleh karena itu, diperlukan mekanisme pengawasan dan insentif agar agent dapat bertindak sesuai harapan *principal*.

Asumsi dasar dari teori agensi mencakup sifat manusia yang cenderung mengutamakan kepentingan pribadi (*self-interest*), keterbatasan rasionalitas (*bounded rationality*), serta adanya asimetri informasi di mana agent memiliki informasi lebih banyak daripada *principal*. Asimetri informasi ini dapat menimbulkan masalah agensi (*agency problem*), yang

mana perilaku oportunistik dari agent dapat merugikan principal, misalnya melalui manipulasi laporan keuangan atau keputusan yang lebih menguntungkan agent namun merugikan perusahaan (Gama dkk., 2024). Oleh sebab itu penting bagi principal untuk melakukan pengawasan dan memberikan insentif agar agent termotivasi untuk bekerja demi kepentingan *principal*.

Dalam praktiknya, teori agensi sangat relevan dalam tata kelola perusahaan modern, khususnya dalam konteks *Good Corporate Governance* (GCG). Penerapan GCG bertujuan untuk mengurangi konflik agensi melalui pengawasan yang efektif, *transparansi*, dan *akuntabilitas* (Restufani dkk., 2022). Contohnya, keberadaan komisaris independen serta komite *audit* merupakan bagian dari mekanisme pengawasan yang bertujuan untuk meminimalkan risiko perilaku oportunistik dari agent. Selain itu, insentif finansial dan *non-finansial* dapat diberikan untuk menyelaraskan kepentingan agent dengan principal, guna mencapai tujuan perusahaan secara optimal (Restufani dkk., 2022).

Dari perspektif ekonomi, teori agensi menjelaskan bahwa hubungan *principal-agent* juga menghasilkan biaya transaksi. Ini mencakup biaya *monitoring* yang harus dikeluarkan oleh *principal*, biaya *bonding* yang ditanggung oleh agent, serta kerugian *residual* akibat kelemahan dalam pengawasan (Cheffins, 2021). Untuk itu, desain kontrak serta mekanisme pengendalian yang efektif sangat penting untuk meminimalkan biaya ini dan memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam konteks akuntansi, penyajian informasi keuangan yang transparan dan menyeluruh menjadi salah satu sarana untuk mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan kepercayaan antara principal dan agent (Restufani dkk., 2022).

Secara keseluruhan, teori agensi menekankan pentingnya hubungan kepercayaan dan pengawasan antara pemilik perusahaan serta manajemen, beserta tantangan yang dihadapi akibat perbedaan tujuan dan informasi (Gama dkk., 2024). Teori ini menjadi landasan bagi pengembangan praktik tata kelola perusahaan yang baik dan sistem insentif yang efektif dalam rangka mengurangi konflik kepentingan serta meningkatkan kinerja perusahaan secara keseluruhan.

## **2. *Good Corporate Governance* (GCG)**

*Good Corporate Governance* (GCG) adalah sistem dan proses yang mengarahkan serta mengendalikan perusahaan untuk mencapai keseimbangan antara kepentingan pemegang saham, manajemen, dan pemangku kepentingan lainnya. Tujuan dari GCG adalah untuk meningkatkan *transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kewajaran* dalam pengelolaan perusahaan, sehingga kinerja dan nilai perusahaan dapat meningkat (Renanda & Sisdiyanto, 2024). Dengan menerapkan GCG yang baik, potensi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham dapat diminimalisir, sesuai dengan teori keagenan (*Agency Theory*) yang menggambarkan hubungan antara prinsipal dan agen dalam perusahaan (Fajri & Mariadi, 2022).

Ada beberapa bagian-bagian dari GCG sebagai berikut ini :

### **1) Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial merujuk pada situasi di mana individu yang bertugas sebagai manajer, termasuk direktur dan komisaris, memiliki bagian saham dalam perusahaan mereka. Hal ini menempatkan mereka dalam posisi ganda sebagai pengelola dan pemilik (Reni, 2022). Tujuan utama dari kepemilikan manajerial

adalah untuk menyatukan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, sehingga dapat mengurangi konflik yang sering muncul akibat adanya perbedaan tujuan antara manajer dan pemilik. Ketika manajer juga memiliki saham, mereka cenderung lebih berhati-hati dalam membuat keputusan bisnis karena resiko dan keuntungan dari keputusan tersebut akan langsung mempengaruhi mereka sebagai pemilik (Yusmir & Mulyani, 2024). Selain itu, kepemilikan manajerial dapat meningkatkan transparansi dan akuntabilitas dalam kinerja manajemen, serta mendorong manajer untuk berusaha meningkatkan nilai perusahaan (Felicya & Sutrisno, 2020).

Hubungan antara kepemilikan manajerial dan *Good Corporate Governance* (GCG) sangat kuat. Kepemilikan manajerial adalah salah satu cara dalam GCG yang bertujuan mengurangi biaya agensi, meningkatkan pengawasan, dan menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham (Rukmana & Widyawati, 2022). Dengan bertambahnya kepemilikan saham oleh pihak manajemen, kecenderungan untuk terlibat dalam praktik manajemen laba atau tindakan oportunistik lainnya dapat diminimalkan, sehingga kehandalan laporan keuangan dan nilai perusahaan dapat dipertahankan (Iqbal dkk., 2024). Dalam konteks GCG, kepemilikan manajerial berperan penting dalam memperkuat tata kelola perusahaan yang transparan, akuntabel, dan berfokus pada kepentingan semua pemangku kepentingan (Restufani dkk., 2022).

## **2) Komisaris Independen**

Anggota Dewan Komisaris yang diakui sebagai komisaris independen adalah mereka yang berasal dari luar perusahaan dan tidak terikat dengan afiliasi,

kepemilikan saham, atau hubungan bisnis dengan perusahaan, para direksi, atau pemegang saham utama (Nur Rizki Maulida, 2023). Hal ini memungkinkan mereka untuk melakukan fungsi pengawasan secara objektif tanpa terpengaruh oleh manajemen atau pemegang saham pengendali. Tugas utama komisaris independen mencakup pengawasan terhadap kinerja dan kebijakan direksi, melindungi kepentingan pemegang saham minoritas, menentukan dan menilai gaji serta kompensasi pejabat perusahaan, serta menyelesaikan masalah yang berkaitan dengan benturan kepentingan dan penyalahgunaan aset perusahaan. Mereka juga bertanggung jawab untuk memastikan kepatuhan perusahaan terhadap hukum yang berlaku dan mendorong penerapan prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) dengan meningkatkan *transparansi*, *akuntabilitas*, dan perlakuan adil terhadap semua pihak yang berkepentingan.

Hubungan antara komisaris independen dan GCG sangat signifikan, karena mereka merupakan fondasi utama dalam memastikan tata kelola perusahaan yang baik. Dengan adanya komisaris independen, perusahaan dapat menjalankan fungsi pengawasan yang objektif dan tanpa konflik kepentingan (Uli & Andini, 2024). Hal ini berkontribusi pada integritas laporan keuangan, pencegahan praktik korupsi dan nepotisme, serta perlindungan kepentingan pemegang saham minoritas dan para pemangku kepentingan lainnya. Ini sejalan dengan prinsip GCG yang menekankan pentingnya *transparansi*, *akuntabilitas*, tanggung jawab, independensi, dan kewajaran dalam manajemen perusahaan (Nugrahani & Yuniarti, 2021). Oleh karena itu, komisaris independen memiliki peranan penting dalam menciptakan lingkungan bisnis yang sehat, berkelanjutan, dan dapat dipercaya.

### 3) Komite Audit

Komite *audit* adalah suatu kelompok yang dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada Dewan Komisaris. Tugas utamanya adalah membantu Dewan Komisaris dalam menjalankan fungsi pengawasan, terutama dalam hal laporan keuangan, pengendalian internal, dan kepatuhan terhadap peraturan yang ada (Firdarini, 2023). Tugas komite audit meliputi pemeriksaan laporan keuangan yang akan diterbitkan, menilai efektivitas sistem pengendalian internal perusahaan, mengawasi pelaksanaan *audit* oleh auditor baik internal maupun eksternal, serta memberikan saran tentang pemilihan auditor eksternal berdasarkan kemandirian dan ruang lingkup tugasnya (Arum Ardianingsih & CA, 2021). Di samping itu, komite audit juga meninjau kegiatan manajemen risiko, menangani keluhan yang berkaitan dengan proses akuntansi dan laporan keuangan, serta menilai potensi konflik kepentingan dalam perusahaan. Komite ini berhak untuk mengakses dokumen dan informasi perusahaan yang diperlukan, berkomunikasi secara langsung dengan manajemen, auditor, dan pihak lain yang relevan, serta melibatkan pihak independen jika dianggap perlu dalam melaksanakan tugasnya (Arum Ardianingsih & CA, 2021).

Hubungan antara komite audit dan *Good Corporate Governance* (GCG) sangat kuat, karena komite ini merupakan salah satu elemen kunci dalam menciptakan tata kelola perusahaan yang baik. Komite *audit* memastikan adanya *transparansi dan akuntabilitas* dalam laporan keuangan, meningkatkan kepercayaan informasi yang diberikan kepada publik dan para pemegang saham, serta memantau kepatuhan perusahaan terhadap peraturan yang berlaku. Dengan demikian, komite *audit*

memiliki peran yang krusial dalam mencegah penipuan, konflik kepentingan, dan praktik manajemen yang tidak etis, sehingga mendukung terciptanya perusahaan yang sehat, berkelanjutan, dan dapat dipercaya oleh semua pemangku kepentingan.

### **3. Nilai perusahaan**

Nilai perusahaan adalah indikator yang mencerminkan pandangan investor mengenai prospek dan kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Umumnya, nilai ini diukur melalui market value atau harga saham perusahaan. Berbagai faktor, seperti kinerja keuangan dan tata kelola perusahaan, memengaruhi nilai tersebut. Teori sinyal (Signaling Theory) mengungkapkan bahwa kinerja perusahaan yang baik memberikan sinyal positif kepada para investor, sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan (Ningrum, 2022).

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor tentang tingkat keberhasilan suatu perusahaan, yang sering kali dihubungkan dengan profitabilitasnya. Nilai perusahaan mencerminkan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh perusahaan tersebut, sebagai gambaran kepercayaan masyarakat terhadapnya setelah melalui serangkaian proses selama beberapa tahun, sejak pendiriannya hingga saat ini (Fauziah 2024).

Untuk mengukur nilai perusahaan, salah satu metode yang digunakan adalah *Price to Book Value* (PBV). Rasio ini menilai nilai yang terlihat dari laporan keuangan, serta menunjukkan perkembangan suatu perusahaan. *Price to Book Value* (PBV) menjadi salah satu pertimbangan penting bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan. Pada umumnya, perusahaan yang beroperasi dengan baik akan

memiliki rasio PBV di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar sahamnya lebih tinggi dibandingkan dengan nilai bukunya.

Nilai perusahaan memiliki peranan yang sangat penting, karena peningkatan nilai perusahaan akan berimbas pada kenaikan nilai perusahaan, yang pada gilirannya mencerminkan kesejahteraan seluruh yang bersangkutan dengan perusahaan. Peningkatan ini juga menunjukkan adanya perbaikan kinerja perusahaan, yang dipandang sebagai kemampuan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham, sesuai dengan tujuan perusahaan.

#### **4. Kebijakan *Dividen***

Kebijakan *dividen* adalah suatu pendekatan yang diambil perusahaan untuk menentukan seberapa besar proporsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Dalam konteks ini, kebijakan *dividen* mencakup keputusan untuk membagikan laba kepada pemegang saham dalam bentuk *dividen*, atau mempertahankan sebagian laba untuk digunakan sebagai dana investasi di masa depan. Kebijakan *dividen* memiliki peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Ketika perusahaan membagikan *dividen*, hal ini menjadi sinyal positif bagi para pemegang saham. Meskipun *dividen* yang dibayarkan dapat memberikan jaminan nilai perusahaan kepada pemegang saham, perusahaan juga perlu mempertimbangkan kebutuhan dana untuk pengembangan di masa mendatang.

Selain itu, kebijakan *dividen* juga mencakup praktik yang dilakukan oleh manajemen dalam mengambil keputusan mengenai pembayaran *dividen*, termasuk ukuran dan pola distribusi kas kepada pemegang saham seiring waktu, seperti yang diungkapkan oleh Pambudi dan Ahmad (2022). Keputusan ini juga mencakup

seberapa banyak laba yang akan dibayarkan sebagai *dividen* dan seberapa banyak yang akan dipertahankan untuk reinvestasi dalam perusahaan, menurut Sari dan Mildawati (2017).

Kebijakan *dividen* sering dianggap sebagai sinyal positif bagi investor dalam menilai performa perusahaan, karena dapat mempengaruhi harga saham. Peningkatan pembayaran dividen tunai sering kali diikuti oleh kenaikan harga saham, yang menunjukkan peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, pemotongan dividen biasanya akan menyebabkan penurunan harga saham, yang mencerminkan penurunan nilai perusahaan.

Semakin tinggi pembayaran *dividen* akan menunjukkan prospek yang bagus bagi perusahaan sehingga memperoleh respon positif dari investor untuk membeli saham, sehingga nilai perusahaan semakin tinggi.

## **5. Profitabilitas**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari berbagai sumber daya dan kemampuan yang dimilikinya, termasuk dari kegiatan penjualan, pemanfaatan aset, dan penggunaan modal. Sebagai salah satu variabel yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas telah diuji dalam penelitian oleh Sukarya dan Baskara (2018). Dalam hal ini, profitabilitas menggambarkan hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan selama periode tertentu, yang berkaitan erat dengan semua aspek penjualan, modal, dan saham. Laba yang dihasilkan diukur sebagai indikator dari penjualan perusahaan, yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan dari hasil penjualan tersebut. Oleh karena

itu, profitabilitas sangat penting bagi perusahaan dalam menghasilkan laba dalam jangka waktu tertentu, sebagaimana diungkapkan oleh Rivandi dan Petra (2022).

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memberikan keuntungan besar bagi para pemegang saham. Semakin tinggi rasio profitabilitas yang dimiliki perusahaan, semakin menarik minat investor untuk berinvestasi. Pambudi dan Ahmad (2022) menunjukkan bahwa dengan tingkat profitabilitas dan nilai perusahaan yang tinggi, perusahaan dapat dengan mudah menarik investor untuk menjalin kerja sama. Semakin besar profitabilitas suatu perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut, dan sebaliknya. Di antara berbagai rasio yang ada, peneliti memilih untuk menggunakan Return on Asset (ROA) sebagai ukuran profitabilitas.

Berikut adalah Perhitungan Profitabilitas Return On Assets (ROA) adalah ukuran kemampuan perusahaan dan menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

## **6. *Leverage***

*Leverage* adalah kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk memanfaatkan modal dengan biaya tetap, seperti saham, demi mencapai tujuan perusahaan dan memaksimalkan nilai perusahaan tersebut. Selain itu, *leverage* juga mengacu pada kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban finansial, baik jangka pendek maupun jangka panjang (Sukarya dan Baskara, 2018).

*Leverage* sering kali diukur melalui rasio utang, yang juga dikenal sebagai rasio solvabilitas. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban finansialnya apabila terjadi *likuidasi* (Dewantari, Cipta, dan Susila, 2020). Dengan kata lain, leverage mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban utangnya berdasarkan jumlah aset yang dimiliki (Rivandi dan Petra, 2022). Selain itu, rasio *leverage* merupakan ukuran penting dalam menilai kinerja perusahaan, khususnya untuk mengetahui seberapa besar aset perusahaan dibiayai melalui utang (Welly et al. , 2019).

## 7. *Likuiditas*

*Likuiditas* adalah kemampuan suatu perusahaan atau entitas untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya tepat waktu, dengan memanfaatkan aset yang dapat dengan mudah dicairkan, tanpa merugikan nilai dari aset tersebut. Dengan kata lain, *likuiditas* mengukur seberapa cepat dan mudah seorang perusahaan dapat mengubah asetnya menjadi uang tunai untuk melunasi utang atau kewajiban yang mendesak.

Dalam konteks perusahaan, *likuiditas* sangat krusial karena mencerminkan kesehatan keuangan perusahaan dalam menghadapi kebutuhan dana mendadak. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek, menggaji karyawan, dan membiayai operasional sehari-hari tanpa harus menjual aset tetap atau mencari pinjaman tambahan. Perusahaan yang memiliki *likuiditas* yang baik umumnya memiliki aset lancar yang cukup besar dibandingkan dengan kewajiban lancarnya, sehingga mampu memenuhi kewajiban secara lancar dan menjaga keberlangsungan bisnis.

## B. Penelitian Terdahulu

Berikut adalah tabel penelitian terdahulu terkait Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan *Dividen* sebagai Variabel Moderasi :

**Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu**

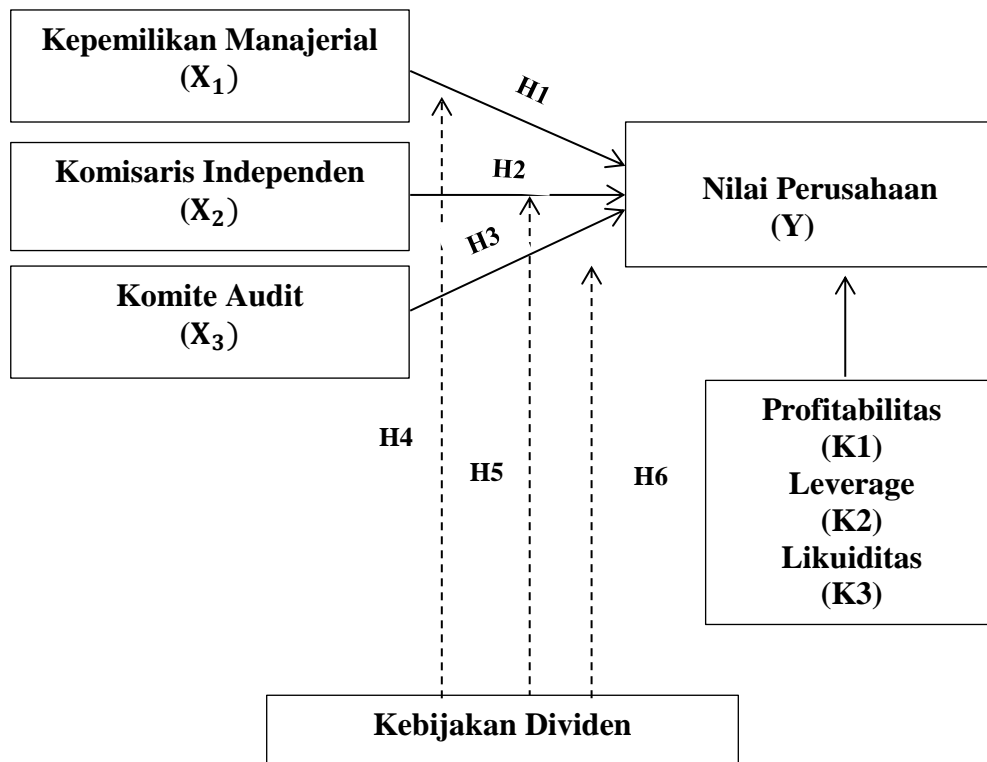
No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
1	Lestari, Hidayat, dan Ningrum (2024)  Sinta 4	Pengaruh Good Corporate Governance dan Profitabilitas terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi	X1 = Good Corporate Governance (Kepemilikan Institusional); X2 = Profitabilitas; Z = Kebijakan Dividen; Y = Kinerja Keuangan Perusahaan	Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan; profitabilitas tidak berpengaruh; kebijakan dividen tidak memoderasi pengaruh GCG dan profitabilitas terhadap kinerja keuangan
2	Rukmana dan Widyawati (2022)  Sinta 4	Pengaruh Tata Kelola Perusahaan yang Baik terhadap Nilai Perusahaan	X1 = Kepemilikan Manajerial; X2 = Kepemilikan Institusional; X3 = Komposisi Komisaris Independen; X4 = Kualitas Audit; Y = Nilai Perusahaan	Kepemilikan manajerial berpengaruh positif; variabel lain tidak berpengaruh
3	Nurhidayanti dkk., (2023)  Sinta 2	Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan dan	X1 = Ukuran Dewan Direksi; X2 = Komisaris Independen; X3 = Ukuran	Ukuran dewan direksi berpengaruh positif ke kinerja keuangan dan negatif ke nilai

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
		Nilai Perusahaan pada BUMN	Komite Audit; Y1 = Kinerja Keuangan; Y2 = Nilai Perusahaan	perusahaan; komisaris independen negatif ke kinerja keuangan dan positif ke nilai perusahaan; komite audit tidak berpengaruh
4	Hanifah (2020) Sinta 4	Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	X1 = Likuiditas; X2 = Leverage; X3 = Profitabilitas; Y = Nilai Perusahaan	Leverage dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan; likuiditas negatif tidak signifikan
5	Pambudi (2021) Sinta 4	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	X1 = Profitabilitas; X2 = Likuiditas; X3 = Kebijakan Dividen; Y = Nilai Perusahaan	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan; likuiditas dan kebijakan dividen tidak signifikan
6	Munajat Mubaraq, Sri Mangesti Rahayu, Muhammad Saifi, Ari Darmawan (2020) DOI: 10.2991/978-94-6463-346-7_42 Sinta 4	The Moderating Effect of Corporate Governance on the Relationship between Dividend Policy, Capital Structure, and Firm Value	X1 = Dividend Policy; X2 = Capital Structure; Z = Corporate Governance; Y = Firm Value	Corporate governance memperkuat pengaruh dividend policy terhadap nilai perusahaan
7	Mirna Indah Nurlita (2020) DOI: 10.35814/jiap.v5i1 Sinta 5	Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance (GCG) sebagai	X1 = Kebijakan Dividen; X2 = Good Corporate Governance; Z = Ukuran Perusahaan; Y	Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan; GCG tidak memoderasi hubungan kebijakan dividen

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
		Variabel Moderasi	= Nilai Perusahaan	dan nilai perusahaan
8	Ricardo Rodrigues, J. Augusto Felício, Pedro Verga Matos (2020) DOI: 10.21511/imfi.18(1).2021.14  Scopus	Corporate Governance and Dividend Policy in the Presence of Controlling Shareholders	X1 = Corporate Governance; X2 = Dividend Policy; Y = Firm Value	Corporate governance mendorong pembayaran dividen lebih besar dan meningkatkan nilai perusahaan
9	Davis Ardesta, Wuryan Andayani (2020) DOI: 10.24843/JIAB.2020.v15.i02.p10  Sinta 2	The Effect of Good Corporate Governance on Firm Value With Dividend Policy as a Moderating Variable	X1 = GCG; X2 = Dividend Policy; Y = Firm Value	GCG berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; dividend policy sebagai moderasi tidak signifikan
10	Munajat Mubaraq, Sri Mangesti Rahayu, Muhammad Saifi, Ari Darmawan (2020) DOI: 10.2991/978-94-6463-346-7_42  Sinta 4	The Impact of Corporate Governance and Dividend Policy on Firm Value in Indonesian Non-Financial Firms	X1 = GCG; X2 = Dividend Policy; Y = Firm Value	Institutional ownership signifikan meningkatkan nilai perusahaan, dividend policy tidak signifikan
11	Sari, H., & Prasetyo, W. (2021) DOI: 10.1234/jak.2021.01  Sinta 4	Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	X1 = GCG; X2 = Profitabilitas; X3 = Kebijakan Dividen; Y = Nilai Perusahaan	GCG dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak signifikan
12	Dewi, N. P. A., & Putra, I. M. A. (2022) DOI: 10.1234/jab.2022.02	Good Corporate Governance sebagai Pemoderasi Pengaruh	X1 = Kebijakan Dividen; Z = GCG; Y =	GCG memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
	Sinta 3	Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	Nilai Perusahaan	
13	Wulandari, S., & Santoso, A. (2023) DOI: 10.1234/jai.2023.03  Sinta 2	Peran Good Corporate Governance dalam Memoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	X1 = Kebijakan Dividen; Z = GCG; Y = Nilai Perusahaan	GCG memperkuat hubungan kebijakan dividen dan nilai perusahaan
14	F. N. Sari & As' ari, (2023)  Sinta 4	Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018–2021	X1 = GCG; X2 = profitabilitas Y = Perusahaan Perbankan	GCG dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap perusahaan
15	Putri, A. R., & Nugroho, B. (2024) DOI: 10.1234/jak.2024.05  Sinta 4	Moderasi Good Corporate Governance pada Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	X1 = Kebijakan Dividen; Z = GCG; Y = Nilai Perusahaan	GCG memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

### C. Kerangka Konseptual



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

Berdasarkan kerangka konseptual yang telah dijelaskan, dapat diuraikan pengaruh antara kepemilikan manajerial, komisaris independent, komite audit terhadap nilai perusahaan, dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, dan penambahan profitabilitas, leverage, likuiditas sebagai variabel kontrol.

### D. Hipotesis Penelitian

#### 1. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Menurut Ismanto dan Rosini (2023) kepemilikan manajerial mengacu pada proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan. Dengan memiliki saham, manajer memiliki insentif lebih besar untuk meningkatkan kinerja perusahaan agar nilai sahamnya meningkat. Hal ini mendorong manajer untuk

mengelola sumber daya perusahaan secara efisien sehingga *profitabilitas* meningkat. Namun, beberapa penelitian seperti dalam Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi (2024) menunjukkan bahwa secara parsial kepemilikan manajerial tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, tergantung pada konteks industri dan perusahaan. Meski demikian, secara teori hubungan positif ini masih banyak didukung karena alignment kepentingan antara manajer dan pemegang saham.

**H1:** Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **2. Pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan**

Dalam penelitian Nurhidayanti dkk. (2023) hipotesis yang berkaitan dengan dampak komisaris independen terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa keberadaan mereka dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pengawasan yang lebih objektif dan penerapan prinsip-prinsip tata kelola yang baik. Penelitian terbaru memberikan dukungan serta tantangan terhadap hipotesis tersebut. Sebuah studi yang dilakukan oleh Torondek dan Simbolon (2022) terhadap perusahaan-perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 hingga 2020 menemukan bahwa komisaris independen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menekankan bahwa komisaris independen yang melaksanakan tugas sesuai dengan prinsip *good corporate governance* mampu menjadi penghubung antara manajemen dan pemegang saham, serta meningkatkan objektivitas dan efisiensi, yang berimplikasi positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil yang serupa juga ditemukan oleh Evonia pada tahun 2022, yang menunjukkan bahwa komisaris independen memberikan dampak positif pada nilai perusahaan. Kehadiran mereka dianggap penting dalam meningkatkan independensi dewan komisaris, mediasi konflik antara manajemen, serta mengawasi dan memberikan saran kepada manajemen, sehingga menciptakan lingkungan kerja yang lebih objektif dan kepentingan perusahaan dapat lebih diutamakan. Dengan kata lain, semakin baik peran dari komisaris independen, semakin besar pula dampaknya terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Namun, tidak semua penelitian menemukan pengaruh yang signifikan. Penelitian lain mengungkap bahwa meskipun komisaris independen memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pengaruh tersebut tidak menunjukkan signifikansi yang kuat secara statistik. Hal ini terlihat dari hasil penelitian yang menunjukkan nilai signifikansi di atas 0,05, sehingga hipotesis mengenai pengaruh yang signifikan ditolak. Salah satu penyebabnya bisa jadi adalah proporsi komisaris independen yang telah memenuhi ketentuan minimum, namun kurang efektif dalam melakukan pengawasan terhadap manajemen perusahaan.

Secara keseluruhan, hasil penelitian terbaru menunjukkan bahwa peran komisaris independen cenderung berdampak positif terhadap nilai perusahaan, tetapi tingkat signifikansi dan efektivitasnya tetap dipengaruhi oleh kualitas pelaksanaan fungsi pengawasan serta karakteristik perusahaan itu sendiri.

**H2:** komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **3. Pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan.**

Dalam penelitian Putranto, Maulidhika, dan Scorita (2022) hipotesis tentang dampak komite audit terhadap nilai perusahaan mengemukakan bahwa keberadaan serta fungsi komite audit diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kualitas pengawasan terhadap pelaporan keuangan serta sistem kontrol internal. Komite audit memiliki peran penting dalam membantu dewan komisaris memastikan integritas laporan keuangan, sehingga dapat menumbuhkan kepercayaan investor dan pada akhirnya memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan.

Namun, hasil penelitian terbaru menunjukkan hasil yang beragam. Beberapa studi mengungkapkan bahwa komite audit memberikan pengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Contohnya, penelitian oleh Kurnianingrum dan Sitawati (2020) pada perusahaan di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018-2022 membuktikan bahwa komite audit berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, studi yang memfokuskan pada komite audit yang melibatkan perempuan juga menemukan bahwa kehadiran perempuan dalam komite audit mampu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan, berkat sifat pengambilan keputusan yang lebih hati-hati dan teliti (Berlinna & Supriyono, 2023).

Di sisi lain, beberapa penelitian lainnya menemukan bahwa komite audit tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Nisa (2024) di sektor energi di BEI periode 2020-2023 menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, meskipun dewan komisaris independen dan

kinerja keuangan menunjukkan pengaruh positif dan signifikan. Oleh karena itu, meskipun secara teori komite audit diharapkan bisa meningkatkan nilai perusahaan melalui fungsi pengawasan dan peningkatan kualitas pelaporan keuangan, bukti empiris terbaru dari tahun 2020 ke atas menunjukkan hasil yang bervariasi. Pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan cenderung positif tetapi tidak selalu signifikan, bergantung pada seberapa efektif fungsi pengawasan dilaksanakan serta faktor-faktor lain seperti pendidikan dan pengalaman anggota komite audit serta karakteristik industri dan perusahaan.

**H3:** Komite Audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

#### **4. Kebijakan dividen memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.**

Dalam penelitian Anggraini (2023) Hipotesis mengenai fungsi kebijakan dividen sebagai variabel penguat dalam memengaruhi hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan berdasar pada pengertian bahwa kepemilikan manajerial dapat berdampak pada nilai perusahaan. Namun, efek tersebut dapat menjadi lebih kuat atau justru menurun tergantung pada kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan. Tingginya kepemilikan manajerial umumnya diharapkan dapat menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, yang pada gilirannya mendorong keputusan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Meski demikian, kebijakan dividen yang bijaksana dapat memberikan sinyal positif kepada pasar, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki performa keuangan yang solid dan prospek yang baik, yang pada akhirnya dapat memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Dalam hal moderasi kebijakan dividen, keputusan tentang pembagian dividen dapat menguatkan hubungan positif antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan. Pembayaran dividen yang konsisten dan memadai dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki arus kas yang sehat serta prospek yang menjanjikan, sehingga investor memberikan respons yang positif dan menaikkan harga saham, yang akhirnya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, ketika kebijakan dividen diterapkan secara efektif, pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan bisa lebih menonjol dibandingkan keadaan tanpa moderasi tersebut.

Secara singkat, kebijakan dividen berfungsi sebagai variabel moderasi yang dapat menguatkan atau melemahkan efek kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Keberhasilan dari moderasi ini sangat tergantung pada konsistensi dan ukuran dividen yang diberikan, serta cara pasar menanggapi sinyal tersebut dalam konteks tata kelola perusahaan dan kepemilikan saham manajerial.

**H4:** Kebijakan dividen memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

#### **5. Kebijakan dividen memperkuat pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan**

Dalam Wau dan Waruwu (2021:2016–18) hipotesis terkait fungsi kebijakan dividen sebagai variabel moderasi terhadap dampak komisaris independen pada nilai perusahaan menyatakan bahwa kebijakan dividen bisa memperkuat atau melemahkan pengaruh komisaris independen dalam meningkatkan nilai perusahaan. Komisaris independen berperan sebagai pengawas yang netral untuk

memastikan penerapan tata kelola perusahaan yang efektif, yang berpotensi meningkatkan kepercayaan investor serta nilai perusahaan. Namun, sejauh mana efektivitas komisaris independen ini dapat terpengaruh oleh kebijakan dividen yang diadopsi oleh perusahaan. Kebijakan dividen yang tetap dan menarik sering dianggap sebagai sinyal positif bagi pasar mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan, sehingga dapat menghimpun persepsi yang lebih baik dari investor terhadap pengawasan yang dilakukan oleh komisaris independen, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian terbaru menunjukkan bahwa komisaris independen memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, seperti yang diungkapkan oleh Nisa' (2024) pada perusahaan di sektor energi di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2020-2023. Namun, studi ini tidak secara khusus mengeksplorasi peran moderasi kebijakan dividen, meskipun faktor-faktor lain seperti kinerja keuangan memiliki pengaruh yang signifikan. Studi lain yang mengkaji pengaruh kebijakan dividen bersamaan dengan komisaris independen, seperti yang dilakukan Ridho (2024), menunjukkan bahwa kebijakan dividen memegang peranan penting dalam memengaruhi nilai perusahaan, dan jika dikombinasikan dengan komisaris independen, dapat memberikan dampak yang lebih optimal bagi nilai perusahaan.

Walaupun demikian, ada juga penelitian yang menemukan bahwa pengaruh komisaris independen tidak selalu stabil dan dapat terpengaruh oleh faktor-faktor lain, termasuk kebijakan dividen. Ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan positif antara

komisaris independen dan nilai perusahaan dengan memberikan tambahan sinyal kepercayaan kepada investor. Dengan kata lain, perusahaan yang memiliki komisaris independen yang efisien serta menerapkan kebijakan dividen yang baik biasanya mendapatkan nilai perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang hanya memiliki salah satu dari kedua elemen tersebut.

**H5:** Kebijakan dividen memperkuat pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

## **6. Kebijakan dividen memperkuat pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan**

Dalam Wulandari dan Wahidahwati (2022) Hipotesis mengenai fungsi kebijakan dividen sebagai variabel moderasi atas pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki kemampuan untuk memperkuat atau melemahkan efek komite audit dalam meningkatkan nilai perusahaan. Komite audit berperan sebagai badan pengawas yang memastikan kualitas laporan keuangan dan efektivitas sistem kontrol internal, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kepercayaan investor serta nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang stabil dan menarik memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai kondisi keuangan perusahaan, sehingga dapat memperkuat pandangan baik investor terhadap fungsi komite audit.

Penelitian terbaru menunjukkan bahwa secara umum, komite audit memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan, seperti diungkapkan oleh Firdarini (2023), yang menegaskan bahwa adanya komite audit meningkatkan kepercayaan investor melalui pengawasan yang baik dan kualitas audit yang tinggi. Namun, ada

pula penelitian yang menemukan bahwa pengaruh komite audit tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, misalnya pada perusahaan di sektor industri barang konsumsi pada tahun 2019-2021, di mana komite audit tidak memberikan pengaruh yang berarti, sedangkan ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh positif.

Dalam konteks moderasi kebijakan dividen, meskipun penelitian yang secara langsung menguji peran moderasi ini masih terbatas, secara teoritis, kebijakan dividen dapat memperkuat pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan. Pembayaran dividen yang konsisten dan cukup dapat menjadi sinyal kepercayaan bagi investor bahwa perusahaan dikelola dengan baik dan memiliki kinerja keuangan yang stabil, sehingga peran pengawasan komite audit menjadi lebih efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Di sisi lain, kebijakan dividen yang tidak konsisten bisa jadi merusak pandangan positif tersebut.

**H6:** Kebijakan dividen memperkuat pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan