

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menggambarkan seberapa besar penghargaan investor terhadap aset, laba, serta potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan. Nilai ini sering dikaitkan dengan harga saham, struktur modal, profitabilitas, dan kemampuan perusahaan menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Nilai perusahaan adalah tingkat kepercayaan investor terhadap prospek keuntungan masa depan berdasarkan struktur keuangan dan informasi lainnya. Oleh karena itu, nilai perusahaan menjadi acuan penting dalam pengambilan keputusan investasi oleh investor (Sartono, 2018). Dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan ukuran yang mencerminkan persepsi dan kepercayaan investor terhadap kinerja serta prospek perusahaan di masa depan. Nilai ini tercermin melalui harga saham yang terbentuk dari mekanisme pasar, sehingga menggambarkan evaluasi investor atas struktur keuangan, kemampuan menghasilkan keuntungan, dan potensi pertumbuhan perusahaan.

Nilai perusahaan memiliki manfaat strategis yang signifikan, yaitu (Rollberg, 2023):

1. Menarik investor

Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan stabilitas dan profitabilitas, sehingga menarik minat investor untuk menanamkan modalnya.

2. Meningkatkan kredibilitas perusahaan

Perusahaan dengan nilai tinggi dipandang memiliki tata kelola dan manajemen yang baik, sehingga lebih dipercaya oleh pihak eksternal.

3. Mendukung pertumbuhan jangka panjang

Nilai perusahaan yang optimal dapat menjadi modal sosial dan finansial untuk mengembangkan usaha lebih lanjut.

4. Meningkatkan harga saham

Kenaikan nilai perusahaan seringkali disertai dengan kenaikan harga saham, yang menguntungkan pemegang saham.

Terdapat beberapa faktor utama yang memengaruhi nilai perusahaan, antara lain (Vertakova et al., 2022):

1. Profitabilitas

Kemampuan perusahaan menghasilkan laba secara konsisten berpengaruh langsung terhadap penilaian pasar.

2. Struktur modal

Kombinasi antara utang dan ekuitas dalam pembiayaan operasi dapat memengaruhi risiko dan ekspektasi investor.

3. Ukuran Perusahaan

Perusahaan besar umumnya lebih dipercaya karena memiliki sumber daya lebih kuat dan akses pasar yang lebih luas.

4. Tingkat pertumbuhan

Potensi ekspansi bisnis dan peningkatan pendapatan berpengaruh pada proyeksi nilai perusahaan ke depan.

5. Kepemilikan manajerial

Semakin besar kepemilikan saham oleh manajer, semakin besar pula insentif untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Indikator nilai perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Price to Book Value* (PBV). PBV dipilih karena merupakan rasio pasar yang paling sering digunakan dalam penelitian empiris untuk menilai apakah harga saham telah mencerminkan nilai wajar perusahaan. Selain itu, PBV menunjukkan sejauh mana pasar memberikan penilaian lebih tinggi terhadap perusahaan dibandingkan nilai bukunya, sehingga relevan untuk mengukur persepsi investor. Rumus PBV adalah sebagai berikut (Sukamulja, 2019):

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}} \quad (2.1)$$

2.1.2 Effective Tax Rate

Effective Tax Rate (ETR) merupakan salah satu indikator penting dalam analisis perpajakan perusahaan karena menggambarkan persentase beban pajak yang benar-benar ditanggung perusahaan setelah memperhitungkan seluruh pengurangan, kredit, dan pengecualian pajak. ETR memberikan gambaran yang lebih akurat

mengenai beban pajak riil dibandingkan tarif pajak nominal, sehingga menjadi ukuran yang sering digunakan dalam menilai efisiensi perencanaan pajak serta tingkat kepatuhan perusahaan terhadap peraturan perpajakan.

Persentase pendapatan yang sebenarnya dibayarkan oleh suatu bisnis atau individu sebagai pajak setelah dikurangi semua kredit, pengecualian dan pengurangan yang diizinkan dikenal sebagai *Effective Tax Rate*. Dibandingkan dengan tarif pajak nominal yang ditetapkan dalam Undang-Undang perpajakan, tarif ini memberikan gambaran yang lebih akurat tentang beban pajak (Kumalasari & Muliasari, 2021).

Effective Tax Rate sebagai rasio total pajak yang dibayarkan perusahaan terhadap pendapatan kena pajak yang dilaporkan dikenal sebagai *Effective Tax Rate*. Hines menekankan bahwa persentase ini mencerminkan hasil nyata dari Undang-Undang pajak yang rumit dan berbagai taktik penghindaran pajak yang mungkin digunakan oleh bisnis (Septiawan et al., 2021).

Ukuran beban pajak perusahaan yang umum relatif terhadap laba akuntansinya disebut *Effective Tax Rate*. Analis dan investor umumnya mengevaluasi efisiensi pajak perusahaan dan potensi bahaya yang terkait dengan kebijakan pajak menggunakan *Effective Tax Rate* (Faisal & Setiadi, 2021).

Berdasarkan pendapat para ahli tersebut, dapat disimpulkan bahwa *Effective Tax Rate* (ETR) merupakan indikator yang menggambarkan persentase nyata beban pajak yang ditanggung perusahaan atau individu setelah memperhitungkan seluruh pengurangan, kredit, dan pengecualian pajak.

Effective Tax Rate memiliki berbagai manfaat bagi berbagai pemangku kepentingan termasuk perusahaan, pemerintah, investor dan pembuat kebijakan. Berikut adalah beberapa manfaat utama dari *Effective Tax Rate* (Sartono, 2023):

1. Pengukuran Beban Pajak Nyata

Effective Tax Rate memberikan gambaran yang lebih akurat tentang beban pajak yang sebenarnya ditanggung oleh perusahaan atau individu dibandingkan dengan tarif pajak nominal. Ini memperhitungkan berbagai pengurangan, kredit dan insentif pajak yang tersedia.

2. Alat untuk Analisis Keuangan

Investor dan analis keuangan menggunakan *Effective Tax Rate* untuk mengevaluasi efisiensi perpajakan perusahaan dan dampaknya terhadap

profitabilitas. Perusahaan dengan *Effective Tax Rate* yang lebih rendah mungkin dianggap lebih efisien dalam manajemen pajak.

3. Perencanaan Pajak

Perusahaan menggunakan *Effective Tax Rate* untuk merancang strategi perpajakan yang dapat mengoptimalkan beban pajak perusahaan. Dengan memahami *Effective Tax Rate*, perusahaan dapat mengidentifikasi peluang untuk pengurangan pajak yang sah dan efisien.

Effective Tax Rate dipengaruhi oleh berbagai faktor yang dapat bervariasi tergantung pada kondisi spesifik perusahaan, industri dan lingkungan regulasi. Berikut adalah beberapa faktor utama yang mempengaruhi *Effective Tax Rate* (Metalia & Sembiring, 2023):

1. Struktur Pendapatan

Pendapatan yang berasal dari berbagai sumber seperti domestik atau internasional dapat dikenai tarif pajak yang berbeda dan mempengaruhi *Effective Tax Rate* keseluruhan. Jenis Pendapatan: Pendapatan dari dividen, bunga, royalti atau capital gain sering kali dikenai pajak dengan tarif yang berbeda dibandingkan dengan pendapatan operasional biasa.

2. Pengurangan dan Kredit Pajak

Pengeluaran tertentu seperti biaya operasional, biaya *research & development* dan pengeluaran amal dapat dikurangkan dari pendapatan kena pajak mengurangi *Effective Tax Rate*. Kredit pajak langsung mengurangi kewajiban pajak dan dapat secara signifikan menurunkan *Effective Tax Rate*. Contohnya termasuk kredit pajak investasi, kredit pajak energi terbarukan dan kredit pajak *research & development*.

3. Insentif Pajak dan Kebijakan Pemerintah

Beberapa negara atau daerah memberikan insentif pajak untuk mendorong investasi di wilayah tertentu atau di sektor-sektor tertentu. Perubahan kebijakan pajak atau reformasi pajak yang diperkenalkan oleh pemerintah dapat mempengaruhi *Effective Tax Rate* perusahaan.

4. Struktur Perusahaan dan Operasi Internasional

Perusahaan dengan struktur organisasi yang kompleks, termasuk entitas di berbagai yurisdiksi dapat mengoptimalkan pajak perusahaan melalui perencanaan

pajak internasional.

5. Depresiasi dan Amortisasi

Metode dan jadwal depresiasi untuk aset tetap dapat mempengaruhi pendapatan kena pajak. Depresiasi yang dipercepat dapat mengurangi pendapatan kena pajak dalam jangka pendek. Amortisasi aset tidak berwujud seperti paten dan merek dagang juga mempengaruhi *Effective Tax Rate*.

Indikator ETR yang digunakan pada penelitian ini adalah ETR Akuntansi (*Accounting ETR*). ETR Akuntansi (*Accounting ETR*) adalah rasio yang mengukur besarnya beban pajak dibandingkan dengan laba akuntansi sebelum pajak. Rasio ini digunakan untuk melihat seberapa besar bagian laba perusahaan yang digunakan untuk membayar pajak. Semakin tinggi nilai Accounting ETR, semakin besar proporsi laba yang dibayarkan sebagai pajak. Sebaliknya, semakin rendah nilainya, semakin kecil beban pajak dibandingkan laba sebelum pajak. Rumus yang digunakan untuk menghitung *Effective Tax Rate* (ETR) (Septiawan et al., 2021):

$$ETR = \frac{\text{total beban pajak}}{\text{laba sebelum pajak}} \quad (2.2)$$

2.1.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala yang digunakan untuk mengukur besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari sisi aset, pendapatan, maupun jumlah karyawan. Ukuran ini menjadi salah satu variabel penting dalam analisis keuangan karena mencerminkan kapasitas perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional. Perusahaan besar cenderung memiliki akses lebih mudah terhadap pembiayaan eksternal, serta memiliki kestabilan yang lebih tinggi. Dalam analisis pasar modal, ukuran perusahaan juga berfungsi sebagai indikator persepsi risiko. Oleh karena itu, ukuran perusahaan digunakan sebagai prediktor terhadap nilai perusahaan (Herman, 2023).

Ukuran perusahaan mencerminkan sejauh mana sumber daya dimiliki dan dikelola oleh perusahaan. Ukuran perusahaan berhubungan erat dengan struktur modal dan profitabilitas perusahaan. Perusahaan dengan aset yang besar umumnya memiliki struktur modal yang lebih kompleks dan pengaruh pasar yang signifikan. Pengaruh ukuran perusahaan juga dapat terlihat dalam respons pasar terhadap informasi yang

dikeluarkan. Hal ini menjadikan ukuran perusahaan sebagai variabel penting dalam pengambilan keputusan investasi (Irawan, 2021).

Ukuran perusahaan bisa menjadi indikator posisi persaingan perusahaan di dalam industri. Dalam struktur pasar oligopoli atau monopoli, perusahaan besar sering kali menjadi penentu harga dan memiliki kekuatan pasar yang lebih dominan. Ukuran yang besar juga memungkinkan perusahaan untuk melakukan efisiensi skala dalam produksinya. Selain itu, perusahaan besar umumnya memiliki keunggulan dalam hal distribusi, logistik, dan branding. Maka dari itu, ukuran perusahaan menjadi acuan dalam mengukur kekuatan ekonomi suatu entitas bisnis (Sriyani, 2022).

Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi tingkat risiko sistematis saham. Investor cenderung menilai perusahaan besar sebagai entitas yang lebih stabil dan mampu bertahan di tengah ketidakpastian ekonomi. Oleh karena itu, saham perusahaan besar sering dijadikan bagian dari portofolio defensif. Ukuran perusahaan menjadi salah satu pertimbangan dalam analisis fundamental, selain aspek keuangan lainnya. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berperan dalam strategi investasi jangka Panjang (Suryani, 2023).

Ukuran perusahaan memiliki hubungan erat dengan pengungkapan informasi dan tanggung jawab sosial perusahaan. Perusahaan besar cenderung lebih transparan dalam pelaporan keuangan dan memiliki tekanan lebih tinggi dari pemangku kepentingan. Dengan sumber daya yang besar, perusahaan mampu melakukan praktik akuntansi yang lebih kompleks dan akurat. Hal ini memperkuat persepsi bahwa perusahaan besar lebih dapat dipercaya oleh publik dan investor. Ukuran perusahaan pun menjadi cerminan akuntabilitas dalam dunia bisnis (Rahmawati, 2022).

Manfaat dari ukuran perusahaan adalah sebagai berikut (Rahmawati, 2022):

1. Sebagai indikator stabilitas keuangan, perusahaan besar dianggap lebih mampu menghadapi risiko pasar dan gejolak ekonomi.
2. Menjadi dasar pengambilan keputusan investasi, investor lebih tertarik pada perusahaan besar karena memiliki rekam jejak yang jelas.
3. Untuk analisis struktur modal, ukuran perusahaan menentukan kemampuan mengakses sumber pendanaan eksternal.
4. Mempengaruhi kebijakan dividen, perusahaan besar cenderung memiliki arus kas stabil untuk membayar dividen rutin.

5. Menentukan kekuatan pasar dan efisiensi skala, perusahaan besar mampu menekan biaya dan bersaing lebih efisien.

Ukuran perusahaan dipengaruhi oleh faktor-faktor internal dan eksternal yaitu (Sriyani, 2022):

1. Aset: Total aktiva menunjukkan kapasitas ekonomi perusahaan untuk menjalankan bisnis.
2. Pendapatan: Volume penjualan menunjukkan skala aktivitas usaha dan daya serap pasar.
3. Jumlah karyawan: Menunjukkan skala operasional dan kebutuhan SDM untuk menjalankan aktivitas produksi.
4. Kapasitas produksi: Semakin besar skala produksi, semakin besar ukuran perusahaan.
5. Struktur organisasi: Kompleksitas struktur manajemen juga menunjukkan pertumbuhan dan ekspansi perusahaan.

Indikator ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural (Ln) dari total aset perusahaan. Penggunaan Ln bertujuan untuk menormalkan data sehingga lebih stabil dan mengurangi perbedaan skala antar perusahaan. Rumus ukuran perusahaan adalah sebagai berikut (Herman, 2023):

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln(\text{Total Aset}) \quad (2.3)$$

2.1.4 Struktur Modal

Struktur modal merupakan komposisi pembiayaan jangka panjang perusahaan yang terdiri dari kombinasi utang dan ekuitas. Struktur ini menggambarkan sejauh mana perusahaan mengandalkan dana pinjaman dibandingkan modal sendiri untuk membiayai aktivitas operasional dan investasi (Komarudin et al., 2024).

Struktur modal berfungsi sebagai fondasi dalam pengambilan keputusan pendanaan. Penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko gagal bayar, sedangkan penggunaan modal sendiri yang terlalu besar dapat menurunkan tingkat pengembalian bagi pemegang saham. Oleh karena itu, perusahaan harus menyeimbangkan penggunaan utang dan ekuitas untuk mencapai struktur modal yang optimal (Ginting, 2021).

Struktur modal perusahaan pada dasarnya, perpaduan antara ekuitas dan pembiayaan utang, merupakan faktor penting dalam menilai bisnis. Tingkat relatif ekuitas dan utang mempengaruhi risiko dan arus kas perusahaan (Komarudin, Tabroni, & Khaeruman, 2024). Struktur modal merupakan cermin dari kebijaksanaan perusahaan dalam menentukan jenis sekuritas yang dikeluarkan. Apabila kebutuhan dana sudah demikian meningkatnya karena pertumbuhan perusahaan dan dana dari sumber internal sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain selain menggunakan dana yang berasal dari sumber eksternal, baik berupa hutang (*debt financing*) maupun dengan mengeluarkan saham baru (Jamalludin, 2023).

Struktur modal memberikan beberapa manfaat, di antaranya meningkatkan efisiensi biaya modal, memperkuat kepercayaan kreditor dan investor, meningkatkan nilai perusahaan, serta memperluas akses perusahaan terhadap pendanaan eksternal (Suryadi, 2022).

Pentingnya struktur modal perusahaan tidak bisa diabaikan karena dapat berdampak signifikan terhadap risiko dan keuntungan yang dihadapi perusahaan. Proporsi antara modal ekuitas dan modal utang akan mempengaruhi tingkat risiko keuangan perusahaan, di mana semakin tinggi proporsi modal utang dalam struktur modal, semakin besar risiko kebangkrutan yang dihadapi perusahaan jika kinerja keuangan menurun (Susrama, 2024).

Indikator utama dalam mengukur struktur modal adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) (Ginting, 2021). *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk membandingkan total hutang dengan total ekuitas perusahaan. Rasio ini memiliki dua komponen utama, yaitu total hutang dan total ekuitas. Total hutang mencakup seluruh kewajiban perusahaan, baik jangka pendek maupun jangka panjang, sedangkan total ekuitas merupakan hak pemegang saham atas aset perusahaan setelah dikurangi seluruh kewajiban. Semakin tinggi nilai DER, semakin besar tingkat penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan, yang berarti semakin tinggi pula risiko keuangan yang mungkin dihadapi perusahaan. Sebaliknya, semakin rendah nilai DER menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri dalam membiayai aktivitasnya. Dengan demikian, DER dapat memberikan gambaran mengenai kebijakan pendanaan dan tingkat leverage perusahaan. Rumus DER menurut literatur adalah sebagai berikut: (Ginting, 2021)

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Modal}} \quad (2.4)$$

2.1.5 *Intangible Asset*

Intangible Asset atau aset tak berwujud adalah aset non-fisik yang memberikan manfaat ekonomi di masa depan meskipun tidak dapat dilihat atau disentuh secara langsung. Aset ini mencakup hak paten, merek dagang, hak cipta, lisensi, perangkat lunak, *goodwill*, dan berbagai hak kekayaan intelektual lainnya (Annisa, 2021). *Intangible Asset* memiliki nilai strategis karena dapat meningkatkan daya saing, memperkuat identitas merek, melindungi inovasi, serta menjadi sumber pendapatan jangka panjang (Noor, 2019).

Aset tak berwujud berperan penting dalam menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Keberadaan aset ini dapat meningkatkan loyalitas pelanggan, menunjang inovasi, serta memberikan kontribusi signifikan terhadap pertumbuhan dan nilai perusahaan. Dalam konteks bisnis modern, nilai *Intangible Asset* sering kali menjadi penentu utama daya saing perusahaan di pasar global (Purba, 2013). Selain itu, *Intangible Asset* juga mendukung efisiensi operasional melalui sistem, teknologi, dan kapabilitas sumber daya manusia (Ginting, 2021). *Intangible Asset* adalah bagian dari aset strategis yang mencakup pengetahuan, sistem, dan hubungan bisnis yang tidak kasat mata. Aset ini tumbuh melalui investasi dalam sumber daya manusia dan teknologi. *Intangible Asset* menjadi penggerak pertumbuhan dan efisiensi operasional (Ginting, 2021).

Faktor-faktor yang memengaruhi pengembangan *Intangible Asset* antara lain (Purba, 2013):

1. Inovasi dan Teknologi

Perusahaan yang terus berinovasi akan menghasilkan aset tak berwujud seperti software, paten, dan sistem kerja yang unik.

2. Reputasi Perusahaan

Reputasi yang baik dibangun dari pelayanan berkualitas, komunikasi efektif, dan kepuasan pelanggan, menjadi modal tak berwujud yang penting.

3. Sumber Daya Manusia

Kompetensi dan pengetahuan karyawan merupakan *Intangible Asset* yang sangat berharga dan sulit ditiru.

4. Budaya Organisasi

Nilai dan norma perusahaan membentuk identitas unik yang memperkuat keunggulan tak berwujud.

Indikator *Intangible Asset* dalam penelitian diukur menggunakan rasio aset tak berwujud terhadap total aset perusahaan. *Intangible Asset* ini menggambarkan seberapa besar proporsi aset nonfisik dalam struktur aset perusahaan. Indikator *Intangible Asset* dalam penelitian umumnya diukur menggunakan rasio (Annisa, 2021):

$$IAR = \frac{\text{Total Intangible Asset}}{\text{Total asset}} \quad (2.5)$$

2.1.6 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu aspek terpenting dalam analisis kinerja keuangan perusahaan karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Sebelum memahami berbagai pandangan ahli mengenai profitabilitas, penting untuk memahami bahwa profitabilitas tidak hanya menunjukkan hasil akhir berupa keuntungan, tetapi juga menggambarkan efektivitas pengelolaan sumber daya, efisiensi operasional, serta keberhasilan strategi bisnis yang diterapkan perusahaan. Melalui pemahaman ini, kita dapat melihat bagaimana para ahli menekankan peran profitabilitas sebagai indikator utama dalam menilai kesehatan finansial dan prospek perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu. Hal ini menjadi indikator utama dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola sumber dayanya (Irawan, 2021). Profitabilitas adalah ukuran efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui aktivitas operasionalnya. Laba menjadi ukuran sejauh mana strategi perusahaan mampu memberikan hasil yang maksimal. Dalam konteks bisnis, laba merupakan bentuk pencapaian tujuan utama perusahaan (Herman, 2023).

Berdasarkan pendapat para ahli, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan indikator utama yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Profitabilitas menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya, menekan biaya, dan menciptakan nilai tambah yang melebihi modal serta biaya operasional yang digunakan. Tingkat profitabilitas yang tinggi menandakan kinerja keuangan yang baik, efisiensi proses bisnis, serta keberhasilan strategi perusahaan dalam mencapai tujuan utamanya. Selain itu, profitabilitas menjadi perhatian penting bagi investor dan pemegang saham karena mencerminkan potensi pengembalian investasi dan prospek perusahaan di masa depan.

Manfaat dari profitabilitas adalah sebagai berikut (Ginting, 2021):

1. Sebagai indikator kinerja keuangan

Profitabilitas mencerminkan tingkat keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan secara efisien, dan menjadi ukuran utama dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan.

2. Menarik investor dan pemegang saham

Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan potensi keuntungan yang menjanjikan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap Perusahaan.

Faktor-faktor yang mempengaruhi peningkatan dan penurunan nilai profitabilitas adalah sebagai berikut (Lestari et al., 2024):

1. Struktur modal

Perbandingan antara utang dan ekuitas memengaruhi biaya modal yang pada akhirnya berdampak pada profitabilitas

2. Efisiensi operasional

Pengendalian biaya dan efisiensi produksi berkontribusi langsung terhadap peningkatan margin laba

3. Pertumbuhan penjualan

Peningkatan volume penjualan dengan pengelolaan biaya yang efisien dapat meningkatkan profitabilitas

Indikator profitabilitas yang digunakan adalah *Return on Assets* (ROA). ROA dipilih karena mampu menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan seluruh aset yang dimilikinya. Rasio ini dinilai lebih

komprehensif dibandingkan rasio profitabilitas lainnya karena ROA tidak terpengaruh oleh struktur pendanaan perusahaan, sehingga dapat mencerminkan efektivitas operasional secara lebih objektif, Rumus operasional ROA yang digunakan adalah: (Mahmudi, 2024).

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{total asset}} \quad (2.6)$$

2.1.7 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan porsi saham perusahaan yang dimiliki oleh lembaga atau institusi seperti perusahaan investasi, bank, dana pensiun, asuransi, serta manajer aset profesional. Kepemilikan ini mencerminkan tingkat kepercayaan lembaga terhadap kinerja dan prospek perusahaan, mengingat institusi biasanya melakukan analisis mendalam sebelum mengambil keputusan investasi.

Kepemilikan institusional adalah proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi seperti bank, dana pensiun, asuransi, atau lembaga keuangan lainnya. Kepemilikan ini dinilai penting karena institusi dianggap memiliki kemampuan dan insentif untuk melakukan pengawasan terhadap manajemen. Dengan demikian, keberadaan institusi dapat meningkatkan efektivitas tata kelola perusahaan (Rubach, 2021).

Kepemilikan institusional mencerminkan peran strategis lembaga dalam pengendalian internal perusahaan. Institusi memiliki kekuatan untuk mempengaruhi keputusan penting manajerial dan arah kebijakan perusahaan. Oleh sebab itu, kepemilikan jenis ini sering dikaitkan dengan peningkatan efisiensi perusahaan (Sedaghat Kerdar, 2024).

Investor institusional berperan sebagai pengawas eksternal yang kuat bagi manajemen. Mereka tidak hanya memiliki sumber daya yang besar tetapi juga pengalaman dan kepentingan jangka panjang dalam menilai kinerja perusahaan. Hal ini menjadikan kepemilikan institusional sebagai elemen pengendali penting dalam struktur kepemilikan perusahaan (Tarjo, 2021).

Berdasarkan berbagai pandangan tersebut, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional merupakan komponen penting dalam struktur kepemilikan perusahaan. Keberadaan investor institusional tidak hanya meningkatkan efektivitas

tata kelola, tetapi juga menekan konflik keagenan melalui pengawasan yang lebih ketat terhadap kebijakan manajemen. Hal ini menjadikan kepemilikan institusional sebagai faktor yang berpengaruh dalam memastikan transparansi, akuntabilitas, dan efisiensi operasional perusahaan.

Indikator kepemilikan institusional umumnya diukur menggunakan persentase saham yang dimiliki institusi terhadap total saham beredar. Beberapa indikator yang sering digunakan antara lain (Komarudin et al., 2024):

1. *Institutional Ownership Ratio*

Mengukur proporsi saham yang dimiliki oleh investor institusional terhadap total saham beredar.

2. Jumlah Institusi Pemilik Saham

Menggambarkan seberapa banyak lembaga atau institusi yang memiliki saham perusahaan, sehingga menunjukkan tingkat minat dan kepercayaan institusi.

3. Konsentrasi Kepemilikan Institusional

Mengukur tingkat pemusatan kepemilikan pada beberapa institusi tertentu. Semakin tinggi konsentrasi, semakin besar kekuatan kontrol institusi tersebut terhadap kebijakan perusahaan.

4. Kepemilikan Institusional Utama (*Top Institutional Ownership*)

Mengukur porsi kepemilikan dari institusi terbesar, seperti 1, 3, atau 5 institusi teratas, untuk melihat dominasi mereka dalam menentukan keputusan perusahaan.

Manfaat kepemilikan institusional dapat dijabarkan sebagai berikut (Akbar et al., 2025):

1. Meningkatkan Fungsi Pengawasan

Kepemilikan oleh institusi mendorong perusahaan untuk menjaga transparansi dan akuntabilitas dalam menjalankan aktivitas bisnisnya.

2. Mengurangi Konflik Keagenan

Karena memiliki kepentingan besar, institusi akan mendorong manajemen untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham.

Faktor-faktor yang mempengaruhi kepemilikan institusional antara lain (Mahmudi, 2024):

1. Ukuran Perusahaan

Semakin besar perusahaan, semakin menarik bagi investor institusional karena dianggap lebih stabil dan terpercaya.

2. Reputasi dan Kinerja Perusahaan

Institusi cenderung memilih perusahaan dengan reputasi dan rekam jejak kinerja yang baik.

3. Tingkat Likuiditas Saham

Saham dengan likuiditas tinggi lebih disukai karena memudahkan institusi keluar masuk pasar.

4. Stabilitas Kebijakan Perusahaan

Konsistensi kebijakan manajemen dalam jangka panjang dapat menarik institusi untuk berinvestasi.

Indikator kepemilikan institusional yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Institutional Ownership* (IO). IO dipilih karena mampu menggambarkan sejauh mana lembaga atau institusi profesional, seperti bank, dana pensiun, perusahaan investasi, dan manajer aset, berperan dalam kepemilikan saham perusahaan. Tingginya proporsi kepemilikan institusional sering dikaitkan dengan meningkatnya fungsi monitoring, pengawasan manajerial, serta efektivitas tata kelola perusahaan. Dengan demikian, IO merupakan indikator yang relevan dalam melihat pengaruh struktur kepemilikan terhadap perilaku dan kinerja Perusahaan. Rumus yang digunakan untuk menghitung IO sebagai berikut : (Komarudin et al., 2024).

$$IO = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Institusi}}{\text{Total Saham Beredar}} \quad (2.7)$$

2.2 Review Penelitian Terdahulu

Adapun review dari penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Subaida dan Sari pada tahun 2021, meneliti pengaruh *Intangible Assets* dan intensitas R&D terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada seluruh perusahaan BEI tahun 2018. Menggunakan metode *path analysis*, hasil penelitian menunjukkan bahwa *Intangible Assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja maupun nilai perusahaan. Intensitas R&D berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan tetapi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan kinerja keuangan tidak mampu

memediasi hubungan variabel tersebut dengan nilai perusahaan (Subaida & Sari, 2021).

2. Petrusova, Andrejovska dan Barski pada tahun 2024, meneliti pengaruh *Intangible Assets intensity* terhadap market valuation pada perusahaan EURO STOXX 50 periode 2018–2022. Menggunakan metode *panel regression* dengan Tobin's Q, hasil penelitian menunjukkan bahwa intensitas *Intangible Assets* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai pasar perusahaan. Temuan ini menegaskan pentingnya aset intelektual dalam meningkatkan nilai perusahaan pada konteks ekonomi berbasis pengetahuan (Petrusova et al., 2024).
3. Talunohi dan Bertuah pada tahun 2022, meneliti pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, serta menguji profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan makanan dan minuman BEI periode 2015–2019. Dengan menggunakan regresi data panel 2SLS, hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan dan mampu memediasi pengaruh struktur modal serta ukuran perusahaan. Variabel lainnya tidak menunjukkan pengaruh signifikan (Talunohi & Bertuah, 2022).
4. Anastasya dan Jin pada tahun 2024, meneliti faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan non-keuangan di BEI dengan variabel struktur modal, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan likuiditas selama periode 2020–2022. Menggunakan regresi linier berganda, penelitian ini menemukan bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan, sedangkan variabel lainnya tidak memiliki pengaruh signifikan (Anastasya & Jin, 2024).
5. Martilova pada tahun 2023, meneliti pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur BEI periode 2015–2019. Menggunakan regresi linier berganda, hasil penelitian menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai *R-Square* yang sangat rendah (4,4%) menunjukkan bahwa variabel dalam penelitian ini hanya menjelaskan sebagian kecil variasi nilai

perusahaan sehingga sebagian besar dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. (Martilova, 2023).

6. Sheila Maria Kaunang, Purnama Siddi, dan Sari Kurniati pada tahun 2024, meneliti pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, leverage, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan food and beverage yang terdaftar di BEI periode 2019–2022. Dengan menggunakan regresi linier berganda pada 532 observasi, hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan. Nilai *R-Square* sebesar 54,6% menunjukkan bahwa variabel penelitian menjelaskan sekitar separuh variasi nilai perusahaan, dan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian (Kaunang et al., 2024).
7. Hersintha Sahara, Kartika Hendra Titisari, dan Purnama Siddi pada tahun 2022, meneliti pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal, leverage, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2015–2019. Menggunakan regresi linier berganda pada 88 observasi, hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan leverage berpengaruh negatif signifikan, profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif signifikan, sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai *R-square* sebesar 75,6% menunjukkan bahwa variabel penelitian mampu menjelaskan sebagian besar variasi nilai perusahaan, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model (Sahara et al., 2022).

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

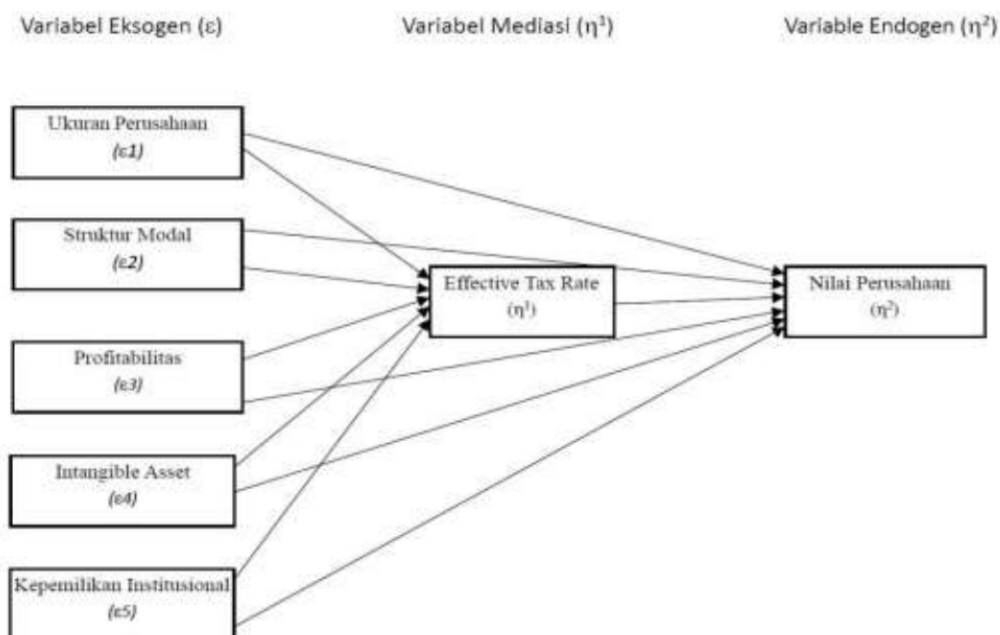
Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel yang Digunakan	Hasil yang Diperoleh
Subaida dan Sari (2021)	<i>Intangible Assets, Research & Development Intensity, and Firm Value with Firm Performance as an Intervening Variable</i>	<u>Variabel Dependen:</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Independen:</u> a. <i>Intangible Asset</i>. b. Intensitas R&D <u>Variabel Mediasi:</u> Kinerja Keuangan	<u>Secara Simultan:</u> Seluruh variabel bebas secara simultan tidak mampu meningkatkan Nilai Perusahaan. <u>Secara Parsial:</u> a. <i>Intangible Assets</i> tidak berpengaruh pada kinerja maupun nilai Perusahaan. b. Intensitas R&D berpengaruh positif pada kinerja namun tidak pada Nilai Perusahaan c. Kinerja Keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
Petrusova, Andrejovska dan Barski (2024)	<i>The Impact of Intangible Assets on Market Valuation: Evidence from EURO STOXX 50 Companies</i>	<u>Variabel Dependen:</u> Market Valuation (Tobin's Q) <u>Variabel Independen:</u> a. <i>Intangible Assets</i> Intensity b. Profitability (kontrol) c. Cash Holdings (kontrol)	<u>Secara Simultan:</u> Model penelitian menunjukkan <i>Intangible Assets</i> intensity bersama variabel kontrol secara simultan memengaruhi market valuation. <u>Secara Parsial:</u> Model penelitian menunjukkan <i>Intangible Assets</i> intensity bersama variabel kontrol secara simultan memengaruhi market valuation.
Talunohi & Bertuah (2022)	<i>Profitability as the Main Determining Factor of the Firm Value</i>	<u>Variabel Dependen:</u> a. Nilai Perusahaan <u>Variabel Independen:</u> a. Struktur Modal b. Pertumbuhan Perusahaan c. Ukuran Perusahaan <u>Variabel Mediasi:</u> a. Profitabilitas	<u>Secara Simultan:</u> Seluruh variabel secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan profitabilitas sebagai faktor dominan. <u>Secara Parsial:</u> a. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. b. Struktur modal dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, melainkan melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi.
Anastasya & Jin (2024)	<i>Pengaruh Struktur Modal dan Faktor Lainnya terhadap Nilai Perusahaan Non-Kuangan di Indonesia</i>	<u>Variabel Dependen:</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Independen:</u> a. Struktur modal b. Kepemilikan Institusional c. Kepemilikan Manajerial	<u>Secara Simultan:</u> Semua variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. <u>Secara Parsial:</u> a. Struktur modal dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan. b. Ukuran Perusahaan berpengaruh

Lanjutan Tabel 2.1

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel yang Digunakan	Hasil yang Diperoleh
		d. Profitabilitas e. Ukuran Perusahaan f. Kebijakan Dividen g. Likuiditas	negatif signifikan.
Martilova (2023)	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	<u>Variabel Dependen:</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Independen:</u> a. Struktur modal b. Profitabilitas c. Ukuran Perusahaan	<u>Secara Simultan:</u> Variabel independen tidak berpengaruh signifikan secara simultan. <u>Secara Parsial:</u> Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
Sheila Maria Kaunang, Purnama Siddi, Sari Kurniati (2024)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan: Studi pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022	<u>Variabel Dependen:</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Independen:</u> a. Profitabilitas b. Likuiditas c. Ukuran perusahaan d. <i>Leverage</i> e. Kepemilikan Manajerial f. Kepemilikan Institusional	<u>Secara Simultan:</u> Variabel independen berpengaruh signifikan secara simultan. <u>Secara Parsial:</u> a. Profitabilitas, <i>Leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan b. Likuiditas, Ukuran perusahaan, Kepemilikan manajerial, Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
Hersintha Sahara, Kartika Hendra Titisari, Purnama Siddi (2022)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Leverage dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan.	<u>Variabel Dependen:</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Independen:</u> a. Ukuran perusahaan b. Profitabilitas c. Struktur Modal d. <i>Leverage</i> e. Kepemilikan Institusional	<u>Secara Simultan:</u> Variabel independen berpengaruh signifikan secara simultan. <u>Secara Parsial:</u> a. Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, <i>Leverage</i> berpengaruh pada nilai perusahaan. b. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Konseptual

Berdasarkan latar belakang dan penelitian sebelumnya, kerangka konseptual penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Berdasarkan Kerangka Konseptual di atas, variabel endogen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Variabel eksogen dalam penelitian ini adalah Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas, *Intangible Asset* dan Kepemilikan Intitusional, sedangkan variable mediasi dalam penelitian ini adalah *Effective Tax Rate* (ETR)

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui *Effective Tax Rate* (ETR)

Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman (Panuluh et al., 2024). Hasil ini didukung juga oleh penelitian lainnya yang menemukan bahwa perusahaan dengan total aset yang lebih besar cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi karena adanya kepercayaan investor terhadap skala bisnis perusahaan tersebut. Penelitian-penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor yang konsisten memengaruhi persepsi investor terhadap nilai suatu perusahaan (Kartika, 2024).

Di sisi lain, ukuran perusahaan juga berpengaruh terhadap *Effective Tax Rate* (ETR). Ukuran perusahaan yang lebih besar umumnya memiliki sumber daya, struktur tata kelola, dan kemampuan manajerial yang lebih kuat sehingga dapat mengelola beban pajak secara lebih efisien dan menghasilkan *Effective Tax Rate* (ETR) yang lebih rendah atau lebih stabil. Hal tersebut didukung dengan penelitian bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki tarif pajak efektif yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil (Bernardo et al., 2021).

Effective Tax Rate (ETR) juga mempengaruhi nilai perusahaan. Tarik pajak efektif yang lebih rendah memungkinkan perusahaan memperoleh laba yang lebih tinggi, sehingga meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor. Efisiensi dalam pengelolaan pajak dipandang sebagai indikator kinerja keuangan yang baik serta kemampuan manajemen dalam mengoptimalkan keuntungan perusahaan. Kondisi ini memberikan sinyal positif yang akhirnya berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁ : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui *Effective Tax Rate* (ETR)

2.4.2 Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui *Effective Tax Rate* (ETR)

Struktur modal merupakan salah satu faktor penting yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan proporsi penggunaan utang dalam pembiayaan perusahaan. Penggunaan utang dapat meningkatkan nilai Perusahaan melalui manfaat pajak (*tax shield*), namun di sisi lain juga dapat meningkatkan resiko keuangan. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan belum konsisten. Struktur modal yang diukur dengan DER ditemukan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Firdauz et al., 2024), penelitian lain menemukan pengaruh positif dan signifikan (Damayanti et al., 2023). Perbedaan temuan ini mengindikasikan bahwa struktur modal tetap layak diuji kembali sebagai determinan nilai perusahaan pada konteks dan periode yang berbeda.

Struktur modal juga berpengaruh terhadap *Effective Tax Rate* (ETR). Penggunaan utang dalam struktur modal menimbulkan beban bunga yang dapat digunakan sebagai pengurang laba kena pajak, sehingga memberikan manfaat *tax shield* dan berpotensi menurunkan *Effective Tax Rate* (ETR). Dengan demikian perusahaan yang memiliki tingkat utang lebih tinggi cenderung memiliki ETR yang lebih rendah. Hubungan ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan melalui utang tidak hanya mempengaruhi struktur keuangan perusahaan, tetapi juga berperan dalam meningkatkan efisiensi beban pajak.

Effective Tax Rate (ETR) juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena berkaitan dengan besarnya laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan. ETR yang lebih rendah memungkinkan perusahaan memperoleh laba bersih yang lebih tinggi, sehingga meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Dengan demikian, struktur modal tidak hanya berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi juga berpengaruh tidak langsung terhadap *Effective Tax Rate* (ETR). Dalam hal ini, ETR berperan sebagai variabel mediasi yang menjelaskan bagaimana penggunaan utang dalam struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui efisiensi beban pajak.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂ : Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui *Effective Tax Rate* (ETR)

2.4.3 Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui *Effective Tax Rate* (ETR)

Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin besar pula nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara konsisten. Hasil ini memperkuat posisi profitabilitas sebagai salah satu indikator keuangan yang penting dalam menarik perhatian investor dan meningkatkan valuasi pasar perusahaan. Temuan tersebut mendukung bahwa semakin

tinggi tingkat profitabilitas, semakin besar pula nilai perusahaan (Wirayanti & Wirianata, 2024).

Profitabilitas juga berpengaruh terhadap *Effective Tax Rate* (ETR). Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi, cenderung memiliki fleksibilitas dalam mengelola strategi perpajakan, sehingga dapat menekan atau menstabilkan ETR (Maulana et al., 2024). Menurut penelitian ini, profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Effective Tax Rate* (ETR). Hal ini menunjukkan bahwa meskipun profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, faktor ini tidak secara langsung mempengaruhi tingkat pajak yang dibayar oleh perusahaan.

Effective Tax Rate (ETR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena berkaitan dengan besarnya laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan. ETR yang lebih rendah mencerminkan efisiensi beban pajak yang dapat meningkatkan laba bersih perusahaan, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa efisiensi pajak menjadi salah satu faktor yang diperhatikan investor dalam menilai kinerja perusahaan. Dengan demikian, profitabilitas tidak hanya berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi juga berpengaruh tidak langsung melalui *Effective Tax Rate* sebagai variabel mediasi.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₃ : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui *Effective Tax Rate* (ETR)

2.4.4 *Intangible Asset* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui *Effective Tax Rate* (ETR)

Intangible Asset memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, khususnya di sektor teknologi yang sangat bergantung pada inovasi dan kekayaan intelektual. Aset tidak berwujud (*Intangible Asset*), seperti hak paten, merek dagang, dan teknologi, mencerminkan kemampuan inovasi dan keunggulan kompetitif perusahaan. *Intangible Asset* dianggap sebagai salah satu faktor yang menciptakan nilai jangka panjang dan memperkuat posisi pasar perusahaan, yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan investor (Ningrum, 2022). Oleh karena itu, peran aset tidak

berwujud dalam memengaruhi nilai perusahaan sangat penting dalam konteks industri modern.

Intangible Asset juga berpengaruh terhadap *Effective Tax Rate* (ETR). Perusahaan yang memiliki *Intangible Asset* yang kuat biasanya mampu mengoptimalkan strategi perpajakan, misalnya melalui pengaturan amortisasi aset atau pemanfaatan insentif pajak tertentu, sehingga menghasilkan *Effective Tax Rate* (ETR) yang lebih rendah atau lebih efisien. Aset tidak berwujud secara signifikan berdampak pada tarif pajak efektif, terutama melalui perhitungan Tarif Pajak Marjinal Efektif (EMTR) dan Tarif Pajak Rata-rata Efektif (EATR) (Andrejovska & Andrejkovicova, 2024).

Effective Tax Rate (ETR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena berkaitan dengan besarnya laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan. ETR yang lebih rendah mencerminkan efisiensi beban pajak yang dapat meningkatkan laba bersih, sehingga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Efisiensi pajak tersebut menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki kualitas manajemen yang baik, strategi jangka panjang yang efektif, serta prospek pertumbuhan yang kuat. Dengan demikian, *Intangible Asset* tidak hanya berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, namun juga berpengaruh tidak langsung melalui *Effective Tax Rate* (ETR).

Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₄ : *Intangible Asset* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui *Effective Tax Rate* (ETR)

2.4.5 Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui *Effective Tax Rate* (ETR)

Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa kehadiran investor institusional mendorong transparansi, akuntabilitas, dan efisiensi dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan (Sandra, 2022). Oleh karena itu, kepemilikan institusional dianggap sebagai salah satu mekanisme pengawasan yang berdampak langsung pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil tersebut didukung dengan penelitian lainnya yang

menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki efek positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Rafsanjani et al., 2024).

Kepemilikan Institusional juga berpengaruh terhadap *Effective Tax Rate* (ETR). Investor institusional memiliki kemampuan, informasi, dan kepentingan jangka panjang yang lebih kuat dalam mengawasi kinerja manajemen, termasuk dalam pengelolaan beban pajak perusahaan. Pengawasan yang efektif dari institusi ini mendorong perusahaan untuk mengelola aktivitas perusahaan secara lebih efisien sehingga perusahaan dapat mempertahankan *Effective Tax Rate* (ETR) yang optimal (Fauzia et al., 2025). Tingkat kepemilikan institusional yang lebih tinggi dapat mempengaruhi bagaimana faktor-faktor ini memengaruhi tarif pajak efektif perusahaan. Namun, kepemilikan institusional tidak memoderasi efek intensitas modal pada tarif pajak efektif. Temuan menunjukkan bahwa investor institusional memainkan peran penting dalam membentuk strategi pajak perusahaan dan mempromosikan transparansi dalam kebijakan pajak.

Effective Tax Rate (ETR) berpengaruh terhadap nilai Perusahaan karena mencerminkan efisiensi pengelolaan beban pajak yang berdampak pada laba setelah pajak. ETR yang lebih efisien memungkinkan perusahaan memperoleh laba yang lebih tinggi, sehingga meningkatkan kinerja keuangan dan daya tarik perusahaan di mata investor. Kondisi ini memberikan sinyal positif mengenai kualitas tata kelola perusahaan yang baik dan prospek pertumbuhan yang menjanjikan. Dengan demikian, kepemilikan institusional tidak hanya berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, namun juga berpengaruh tidak langsung melalui *Effective Tax Rate* (ETR) sebagai variabel mediasi.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₅ : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui *Effective Tax Rate* (ETR)