

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan penilaian kolektif investor tentang kinerja suatu perusahaan baik kinerja suatu perusahaan saat ini maupun di masa depan dan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah suatu prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemiliknya juga akan meningkat. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama dari perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan ini disepakati sebagai tujuan dari setiap perusahaan terutama bagi perusahaan yang berorientasi laba. Nilai perusahaan diyakini tidak hanya mencerminkan kinerja yang akan datang tetapi juga mengembangkan prospek perusahaan di masa yang akan datang dan nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi tersebut menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi akan menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi [20].

Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham yang pengukurannya dapat dilakukan dengan melihat perkembangan harga saham di bursa, jika harga saham meningkat berarti nilai perusahaan meningkat. Peningkatan harga saham menunjukkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan, dan nilai perusahaan yang meningkat adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan pemilik perusahaan. Bagi perusahaan yang menjual sahamnya ke masyarakat (*go public*),

indikator nilai perusahaan adalah harga saham yang diperjual belikan di bursa efek. Pendapat ini didasarkan atas pemikiran bahwa peningkatan harga saham identik dengan peningkatan kemakmuran para pemegang saham, dan peningkatan harga saham identik dengan peningkatan nilai perusahaan. Meskipun demikian, tidak berarti bahwa nilai perusahaan sama dengan harga saham. Nilai perusahaan sama dengan nilai saham (yaitu jumlah lembar saham dikalikan dengan nilai pasar per lembar) ditambah dengan nilai pasar utangnya. Akan tetapi, bila besarnya nilai utang dipegang konstan, maka setiap peningkatan nilai saham dengan sendirinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam hal inilah peningkatan nilai perusahaan identik dengan peningkatan harga saham. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau *price book value* (PBV) menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan rasio PBV [20].

Price to Book Value merupakan rasio pasar (*market rasio*) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga saham terhadap nilai bukunya. PBV menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif dengan jumlah modal yang diinvestasikan, sehingga semakin tinggi. Rasio PBV yang semakin tinggi, maka semakin tinggi pula harga saham. Sebaliknya jika rasio PBV semakin rendah, maka harga saham juga rendah. Tingginya nilai PBV mencerminkan kemakmuran pemegang saham yang semakin tinggi, dimana kemakmuran pemegang saham menjadi tujuan suatu perusahaan, mengingat bahwa rasio PBV ini merefleksikan nilai perusahaan dari persepsi investor dipasar modal.

PBV mempunyai beberapa keunggulan, antara lain [21]:

1. Nilai buku mempunyai ukuran yang relatif stabil, yang dapat dibandingkan dengan harga pasar.
2. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat dibandingkan antar perusahaan sebagai petunjuk adanya *under valuation* atau *over valuation*.

3. Perusahaan dengan nilai earning negatif tidak dapat dinilai menggunakan *Price Earning Ratio* (PER), dapat dievaluasi menggunakan PBV.

Nilai perusahaan dinilai mampu dalam menggambarkan kesejahteraan pemegang saham melalui jumlah sahamnya. Jumlah saham yang besar menggambarkan kemakmuran perusahaan, namun menghasilkan nilai perusahaan yang tinggi bukan hal yang mudah bagi pihak manajemen, adanya faktor eksternal dan internal membuat para manajer harus bekerja ekstra dalam meningkatkan laba dan memaksimalkan nilai perusahaan [22].

PBV dapat dirumuskan sebagai berikut: [20].

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

Dari penjelasan teori diatas, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan menjadi tolak ukur para investor dalam melihat sejauh mana perusahaan mampu mensejahterahkan dan memakmurka para pemegang sahamnya. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin banyak investor yang akan berinvestasi. Namun sebaliknya jika nilai perusahaan rendah maka semakin buruk pula persepsi investor terhadap perusahaan itu.

2.1.2. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba atau keuntungan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang di hasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. semakin tinggi profitabilitas, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba, akan menaikkan nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan kenaikan harga saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas besar setiap tahunnya, cenderung diminati oleh banyak investor. Para investor beranggapan bahwa perusahaan yang mempunyai profit besar akan menghasilkan return yang besar pula. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga memicu permintaan saham oleh investor. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham dan meningkatkan profitabilitas perusahaan [23].

Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada dilaporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut. Hasil pengukuran tersebut dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah mereka bekerja secara efektif atau tidak. Jika berhasil mencapai target yang ditentukan, mereka dikatakan telah mencapai target untuk periode atau periode. Namun sebaliknya jika gagal atau tidak mencapai target yang ditentukan, ini akan menjadi pelajaran bagi manajemen untuk periode kedepan. Kegagalan ini harus diselidiki dimana letak kesalahan dan kelemahannya sehingga kejadian tersebut tidak terulang. Kemudian kegagalan atau keberhasilan dapat dijadikan sebagai bahan acuan untuk perencanaan laba kedepan, sekaligus kemungkinan untuk menggantikan manajemen yang baru terutama setelah manajemen yang lama mengalami kegagalan. Oleh karena itu rasio ini sering disebut sebagai salah satu alat ukur kinerja manajemen [24].

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE) disebut juga dengan laba atas *equity* merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi pengguna modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya rasio rendah akan berdampak buruk, yang artinya posisi pemilik perusahaan akan lemah. ROE disebut juga dengan laba atas *equity* di beberapa referensi disebut juga dengan rasio total asset turnover atau perputaran total asset. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Manfaat yang dapat diperoleh dari rasio profitabilitas secara keseluruhan, baik bagi pihak pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, maupun para pemangku kepentingan lainnya yang terkait dengan perusahaan. Seperti rasio-rasio lain yang sudah dibahas sebelumnya, rasio profitabilitas juga memiliki tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pihak pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak diluar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan [25].

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu [25].

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu;
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu;
4. Untuk menilai laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Manfaat yang diperoleh yaitu:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode;
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu;
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Rasio ini menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham dan sering kali digunakan membandingkan dua atau lebih perusahaan dalam sebuah industri yang sama. ROE yang tinggi sering kali mencerminkan penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang tersebut baik dan manajemen biaya yang efektif. Akan tetapi jika perusahaan tersebut telah memilih untuk menerapkan tingkat utang yang tinggi berdasarkan standar industri, ROE yang tinggi hanyalah merupakan hasil dari asumsi resiko keuangan yang berlebihan. ROE dirumuskan sebagai berikut: [19]

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Equity}} \quad (2.2)$$

Dari teori diatas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan investor atas investasi yang dilakukan. Maka setiap perusahaan menginginkan tingkat profitabilitas yang tinggi karena untuk dapat bertahan perusahaan harus meningkatkan laba atau keuntungan. Peningkatan laba

tersebut akan memberi dampak positif kepada investor bahwa perusahaan dapat memberikan kesejahteraan kepada pemegang saham melalui pengembalian saham yang tinggi. Dengan pengembalian saham yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.3. Struktur Modal

Struktur Modal merupakan imbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal yang diperkirakan akan menghasilkan pendaan modal yang baik beberapa tertimbang yang tingkatnya menurun sehingga akan memaksimumkan nilai perusahaan adalah struktur modal yang ideal. Terorganisirnya perusahaan dalam melakukan pengembangan bisnis dengan adanya Struktur modal yang baik. Struktur modal yang optimal dapat berubah sepanjang waktu, yang dapat mempengaruhi biaya modal tertimbang (*weighted average cost of capital*). Biaya modal yang mempengaruhi keputusan anggaran modal adalah perubahan dan akhirnya akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Penentuan struktur modal menjadi permasalahan yang penting bagi setiap perusahaan, secara umum memaksimumkan nilai perusahaan merupakan standart terpenting dalam setiap perusahaan, dikarenakan tingginya nilai perusahaan dapat menaikkan kemakmuran bagi anggota pemegang saham, serta menjadi acuan yang baik bagi perusahaan untuk menjalankan kewajibannya, dan mampu mendatangkan keuntungan optimal bagi perusahaan [22].

Perubahan struktur modal akan mempengaruhi tingkat risiko yang dihadapi perusahaan dalam pemodalannya. Oleh sebab itu dalam penetapan struktur modal perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor yang mempengaruhinya. Adanya faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, likuiditas, Tingkat suku bunga, Susunan aktiva, Kadar risiko dari aktiva, Stabilitas dari pendapatan, Besarnya modal yang dibutuhkan, Besarnya suatu perusahaan, Keadaan pasar modal, Sifat manajemen, struktur aset [19].

Permasalahan yang dijelaskan dalam permasalahan struktur modal adalah, bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, biaya modal

perusahaan dan harga saham. Untuk menjawab permasalahan tersebut, maka perlu asumsi-asumsi yang terkait dengan struktur modal yaitu [23]:

1. Tidak ada pajak dan biaya kebangkrutan
2. Rasio utang terhadap modal diubah dengan jalan, perusahaan mengeluarkan saham untuk melunasi utang atau perusahaan meminjam untuk membeli saham yang beredar.
3. Perusahaan mempunyai kebijakan untuk membayarkan seluruh pendapatan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.
4. Nilai harapan distribusi profitabilitas subjektif pendapatan operasi setiap perusahaan di masa akan datang sama bagi semua investor.
5. Pendapatan operasi perusahaan diharapkan tidak mengalami pertumbuhan.

Kajian tentang teori struktur modal secara umum ada dua teori yaitu [26]:

1. *Balancing theories*

Balancing theories merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan untuk mencari dana tambahan dengan cara mencari pinjaman baik ke perbankan, *leasing* atau juga dengan menerbitkan obligasi (*bonds*). Obligasi (*bonds*) merupakan sebuah surat berharga (*commercial paper*) yang mencantumkan nilai nominal, tingkat suku bunga, dan jangka waktu dimana itu dikeluarkan baik oleh perusahaan ataupun *government* untuk kemudian dijual kepada publik

2. *Pecking Order Theories*

Pecking order theories merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh suatu perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual asset yang dimilikinya. Seperti menjual gedung, tanah, peralatan, yang dimilikinya dan asset-asset lainnya, termasuk dana yang berasal dari laba ditahan (*retained earnings*)

Untuk memahami tentang struktur modal maka perlu kita pahami pembagian dari struktur modal itu sendiri yaitu secara garis besar dapat dibedakan menjadi dua yaitu:

1. *Simple capital structure*

Yaitu jika perusahaan hanya menggunakan modal sendiri saja dalam struktur modalnya.

2. *Complex capital structure*

Yaitu jika perusahaan tidak hanya menggunakan modal sendiri tetapi juga menggunakan modal pinjaman dalam struktur modalnya.

Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, yaitu *business risk*. Makin besar *business risk*, makin rendah rasio hutang [27].

1. *Tax position*. Bunga hutang mengurangi pajak. Semakin tinggi tarif pajak, semakin besar keuntungan dari pengguna hutang.
2. *Managerial conservatism or aggressiveness*. Manajer yang konservatif akan menggunakan banyak modal sendiri, sedangkan manajer agresif akan menggunakan banyak hutang.

Atas dasar dua hal inilah kemudian dilakukan kajian secara komprehensif manakah yang paling tepat dipergunakan berdasarkan situasi kondisi internal dan eksternal, tentunya dengan mengedepankan pendekatan secara efektif dan efisien. Dengan contoh perusahaan-perusahaan farmasi umumnya memiliki struktur modal yang sangat berbeda dengan maskapai penerbangan. Bahkan struktur modal dapat bervariasi diantara perusahaan didalam satu industri yang sama.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan, yaitu:

1. Bentuk atau karakteristik bisnis dijalankan;
2. Ruang lingkup aktivitas operasi bisnis yang dijalankan;
3. Karakteristik manajemen (*management characteristic*) yang diterapkan di organisasi bisnis tersebut;
4. Karakteristik, kebijakan dan keinginan pemilik;
5. Kondisi *micro and macro economy* yang berlaku di dalam negeri dan diluar negeri yang turut mempengaruhi pengambilan keputusan perusahaan

Teori struktur modal menjelaskan apakah ada kaitan perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Struktur modal hanya menggambarkan pada unsur modal dan utang jangka panjang, kedua golongan merupakan dana permanen dan dana jangka panjang. Struktur modal sendiri adalah bagian dari struktur keuangan yang dapat dijelaskan dengan pembelanjaan secara konstan yang ketentuan keuangan lainnya menggambarkan skala antara modal sendiri dan utang jangka panjang. Rasio yang digunakan untuk mengukur utang dengan ekuitas adalah *Debt to*

equity ratio. Jumlah dana yang disediakan pengutang dengan pemilik perusahaan ditemukan dengan menggunakan DER. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan seluruh utang termasuk utang lancar dengan semua ekuitas. Serta rasio ini berperan untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang [28].

Undang-Undang PPh memberikan otorisasi Kepada Menteri Keuangan untuk membuta keputusan tentang besarnya *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dapat dibenarkan untuk keperluan perhitungan pajak penghasilan. Dari akses ekonomi, DER menunjukkan kemampuan ekuitas atau modal sendiri perusahaan untuk memenuhi kebutuhan seluruh kewajibannya termasuk perpajakan menjadi salah satu barometer selain dapat digunakan untuk mengukur tingkat kesehatan finansial/ekonomi dari struktur pemodal perusahaan yang digunakan oleh pihak ketiga, seperti pihak perbankan, investor/calon investor untuk memberikan salah satu bahan pertimbangan dalam kelayakan pengukuran kredit perbankan merilis tambahan modal [23].

Secara sistematis *Debt to equity ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut [22]:

$$\text{Debt to Equity Rasio (DER)} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}} \quad (2.3)$$

Dari teori diatas dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan imbalan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri, yang dioptimalkan dapat merubah sepanjang waktu serta dapat mempengaruhi tingkat resiko yang dihadapi perusahaan dalam pemodal serta mengkaitkan perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

2.1.4. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional merupakan divisi dari institusi atau lembaga kepemilikan saham. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki institusi lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusional yang lainnya. Maka dengan adanya kepemilikan institusional akan meningkatkan pengawasan yang lebih optimum terhadap kinerja manajemen perusahaan, karena sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendorong maupun membatalkan keberadaan manajemen

perusahaan adalah kepemilikan saham. *Memonitoring* manajemen merupakan arti penting bagi kepemilikan institusional karena dapat mendorong pengembangan pengamatan yang lebih optimum, tentunya akan meningkatkan kejayaan untuk pemegang saham. Investasi merupakan hal yang di tekankan dari bagian kepemilikan institusional sebagai pengawasan yang cukup besar dalam pasar modal [29].

Kepemilikan institusional juga memberikan keuntungan yang lebih besar, karena dengan kepemilikan yang lebih besar sehingga mempunyai kekuasaan untuk melakukan pengawasan terhadap aktivitas perusahaan. Selain itu, kepemilikan institusional lebih baik dibanding kepemilikan individu karena institusi memiliki posisi yang lebih baik dari individu sehingga mampu melakukan pengambil alihan perusahaan yang tidak efisien dan ancaman ini bisa memaksa manajer agar lebih efisien [30].

Investor institusional adalah perusahaan-perusahaan yang berinvestasi atas nama individu dan perusahaan. Mereka yang juga memenuhi syarat untuk menjadi keanggotaan dan termasuk dana pensiun, reksadana, asuransi perusahaan, dan bank. Karena mereka mendatangkan volume yang luar biasa dan perdagangan harian. Ketika abad ke-21 terungkap, perusahaan-perusahaan ini akan mengelola lebih banyak dana untuk individu, dana pensiun, dan yayasan. Investor institusional dapat bertindak secara independen atau menjadi bagian dari kelompok perusahaan yang lebih besar atau konglomerat. Fakta bahwa kelembagaan investor datang dalam berbagai macam bentuk juga menunjukkan bahwa mereka akan berbeda dalam hal karakter dan tingkat keterlibatan kepemilikan. Cakupan investor institusional berhubungan langsung dengan tingkat likuiditas saham tertentu di pasar modal. Jumlah saham yang beredar dan tersedia untuk perdagangan juga merupakan faktor utama. Karena popularitas dari sebuah perusahaan besar, maka menarik dimiliki oleh investor institusional, sahamnya diperdagangkan lebih sering, sehingga membuatnya sangat likuid [31].

Tingginya tingkat kepemilikan institusional akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor sehingga dapat membatasi perlakuan *opportunistic* manajer dalam. Investor institusional sebagian besar menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam keputusan yang diambil oleh manajer, disebabkan investor terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah

di percaya terhadap tindakan manipulasi laba. Kepemilikan institusional memiliki kontribusi yang sangat penting dalam meminimalkan masalah keagenan yang terjadi antar manajer dan pemegang saham

Kepemilikan Institusional memiliki kelebihan antara lain [27]:

1. Mampu dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keadaan informasi yang diketahui
2. Mampu melaksanakan pengawasan lebih akurat atas aktivitas yang sedang dilakukan oleh perusahaan

Pengaruh dari kepentingan lain dalam perusahaan kepemilikan institusional dapat mengurangi diantaranya, manajer dan kepemilikan saham, dengan adanya kinerja manajer merupakan bagian dalam pengawasan. Tidak puasnya kinerja manajer akan menimbulkan terjadinya penjualan saham oleh pihak pemegang saham. Oleh karena itu agar pemegang saham tidak melakukan penjualan saham yang dimiliki, manajemen perusahaan harus berhati-hati dalam menindak lanjuti keputusan pendanaan serta harus mempertimbangkan keputusan pendanaan yang baik. Kepemilikan Institusional diukur dengan menggunakan rasio diantaranya [31]:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham pihak institusional}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times Rp 100\% \quad (2.4)$$

Dari penjelasan teori diatas dapat disimpulkan bahwa, kepemilikan institusional merupakan divisi dari institusi atau lembaga kepemilikan saham, dengan institusi lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusional yang lain, adanya kepemilikan institusional akan meningkatkan pengawasan yang lebih optimum terhadap kinerja manajemen perusahaan, karena sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendorong maupun membatalkan keberadaan manajemen perusahaan dengan kepemilikan saham Institusional.

2.1.5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan, ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Perusahaan kecil umumnya kekurangan akses ke pasar modal

yang terorganisir, baik untuk obligasi maupun saham. Dan pengaruh skala dalam biaya membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh banyak laba. akhirnya ukuran diikuti oleh karakteristik lain yang mempengaruhi struktur keuangan, yaitu perusahaan kecil sering tidak mempunyai staf khusus dan tidak mempunyai rencana keuangan dan tidak mengembangkan sistem akuntansi mereka menjadi sistem informasi manajemen [26].

Aspek penting manajemen keuangan sama bagi seluruh usaha, baik yang besar maupun kecil, tanpa memandang bagaimana usaha itu diorganisasikan. Meskipun demikian, struktur hukumnya tetap memengaruhi beberapa aspek organisasi suatu perusahaan sehingga harus diketahui. Ada tiga jenis bentuk usaha utama:

1. Kepemilikan perseorangan (*sole proprietorship*),
2. Persekutuan (*partnership*),
3. Perseroan terbatas (*corporations*).

Dari segi jumlah, sekitar 80% usaha dioperasikan dalam bentuk kepemilikan perseorangan, sedangkan sisanya terbagi rata antara persekutuan dan perseroan terbatas. Akan tetapi dilihat dari nilai penjualan dalam dolar, sekitar 80% dari seluruh usaha dilakukan oleh perseroan terbatas, sekitar 13% oleh kepemilikan perseorangan, dan sekitar 7% oleh persekutuan. Karena perseroan terbatas melakukan usaha yang paling besar dan karena kepemilikan perseorangan serta persekutuan yang paling berhasil pada akhirnya akan berubah menjadi perseroan terbatas, kita akan berkonsentrasi pada bentuk usaha itu [32].

Ukuran perusahaan merupakan seberapa besar ukuran aset perusahaan yang dimiliki. Kemampuan dalam besaran aset perusahaan mengindikasikan dalam mendukung sistem aktivitas bisnis perusahaan seperti dalam kegiatan untuk ekspansi usaha. Semakin tinggi ukuran perusahaan maka total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan akan semakin meningkat, maka mobalitas transaksi bisnis yang dilakukan oleh sebuah perusahaan akan semakin meningkat dengan tingkat ukuran total aset yang dimiliki. Kebijakan keputusan pendanaan dalam penentuan besarnya aset suatu perusahaan merupakan salah faktor yang telah dipertimbangkan dengan menggunakan ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan bagian dari nilai perusahaan. Total aset perusahaan, *log size*, nilai pasar saham, jumlah tenaga lainnya

merupakan skala yang dapat diklasifikasikan sebagai besar kecilnya perusahaan dengan menggunakan ukuran perusahaan. Besarnya ukuran perusahaan menggambarkan kemudahan dalam pertumbuhan memasuki area pasar modal karena akan mendorong ketertarikan investor dalam menanamkan modalnya, maka akan meningkatkan prospek yang baik sehingga mampu meningkatkan kualitas nilai perusahaan [26].

Ukuran perusahaan terbagi menjadi 3 macam menurut badan standarisasi nasional yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Ukuran perusahaan memiliki perbandingan dapat diketahui total aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan besar badan hukum yang total asetnya seratus milyar, perusahaan menengah dan kecil berdasarkan total asetnya tidak lebih dari seratus milyar oleh ketua Bapepam No.Kep.11/PM/1997. Ukuran perusahaan dapat menggambarkan dengan total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Besarnya ukuran perusahaan menggambarkan kemudahan dalam pertumbuhan memasuki area pasar modal karena akan mendorong ketertarikan investor dalam menanamkan modalnya, maka akan meningkatkan prospek yang baik sehingga mampu meningkatkan kualitas nilai perusahaan. Ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan, dengan menggambarkan investor mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam membeli saham dapat memberikan ketentuan kinerja perusahaan yang bagus [22].

Suatu ukuran perusahaan didasarkan kepada total aset perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah aset dari perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan diproksikan dengan *Size* adalah total aset perusahaan. Karena aset biasanya sangat besar nilainya dan untuk menghindari bias skala maka besaran aset perlu dikompres. Secara umum proksi *size* dipakai *Logaritma* (\log) atau *Logaritma Natural asset* [33].

UU No. 20 Tahun 2008 mengklasifikasikan ukuran perusahaan ke dalam 4 kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah dan usaha besar. Pengklasifikasian ukuran perusahaan tersebut didasarkan pada total aset yang dimiliki dan total penjualan tahunan perusahaan tersebut. UU No 20 Tahun 2008

pasal 1 tersebut mendefinisikan usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah dan usaha besar sebagai berikut:

1. Usaha Mikro adalah usaha produktif milik orang perorang dan badan usaha perorang yang memiliki kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang – undang ini.
2. Usaha Kecil adalah ekonomi produktif yang berdiri sendiri yang dilakukan oleh orang perorang atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang – undang ini.
3. Usaha Menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorang atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang – undang ini.
4. Usaha Besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan dihitung dengan rumus yaitu [26].

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Asset}) \quad (2.5)$$

Dari penjelasan teori diatas dapat disimpulkan bahwa, ukuran perusahaan merupakan seberapa besar aset perusahaan yang dimiliki. Ukuran perusahaan merupakan bagian dari nilai perusahaan. Total aset perusahaan, *log size*, nilai pasar saham, jumlah tenaga lainnya merupakan skala yang dapat diklasifikasikan sebagai besar kecilnya perusahaan dengan menggunakan ukuran perusahaan. Kemampuan dalam besaran aset perusahaan mengindikasikan dalam mendukung sistem aktivitas bisnis perusahaan seperti dalam kegiatan untuk ekspansi usaha. Semakin tinggi ukuran perusahaan maka total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan akan semakin meningkat, maka mobalitas transaksi bisnis yang dilakukan oleh sebuah perusahaan akan semakin meningkat dengan tingkat ukuran total aset yang dimiliki.

2.1.6. Komisaris Independen

Komisaris independen merupakan kewajiban yang diberi tugas untuk menjamin pelaksanaan strategi yang diterapkan oleh perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mmewajibkan akuntabilitas menurut FCGI. Peran dewan komisaris independen sangat dominan bagi perusahaan, fokus dalam implementasi mekanisme *corporate governanc* .Komisaris independen adalah bukan anggota manajemen, pemegang saham mayoritas, pejabat atau dengan cara yang lain, yang berkaitan secara langsung maupun tidak langsung dengan pemegang saham mayoritas dari satu perusahaan yang mengawasi perusahaan [31].

Keberadaan Komisaris independen kepentingan pemegang saham, baik mayoritas maupun minoritas tidak akan diabaikan karena lebih bersikap netral terhadap segala kebijakan dari dewan direksi, perusahaan diwajibkan aturan-aturan yang dibuat oleh Bursa Efek Indonesia memiliki sekurang-kurangnya 30% saham yang tercatat dari dewan komisaris independen. Dari jumlah seluruh anggota dewan komisaris untuk membantu pelaksanaan tugas dan tanggung jawab, dewan komisaris membentuk komite-komite yang berperan sebagai perangkat pendukung fungsi pengawasan dewan komisaris terhadap perseroan. Komisaris independen dalam Undang-Undang No. 1 Tahun 1995 tentang perseroan terbatas menjelaskan komisaris adalah organ perseroan yang bertugas dalam pengawasan secara umum atau khusus serta memberikan pengawasan kepada direksi dalam menjalankan misi perseroan [34].

Komisaris independen anggota yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya serta pemegang saham pengendali serta bebas dari hubungan bisnis yang memengaruhi kemampuannya dalam melakukan tindakan independen, dewan komisaris independen di proksikan dengan menggunakan indikator persentase anggota dewan komisaris yang berasal dari bagian luar perusahaan dengan keseluruhan anggota perusahaan. Istilah independen pada direksi independen maupun komisaris independen tersebut bukan berarti menunjukkan bahwa direksi atau komisaris lainnya tidak independen. Namun, istilah direksi independen ataupun komisaris independen menunjukkan bahwa keberadaan mereka

sebagai wakil dari pemegang saham independen (minoritas) termasuk mewakili kepentingan lainnya, misalnya investor. Saat ini, hampir semua perusahaan public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sudah memiliki direktur independen dan komisaris independen dalam struktur organisasi perusahaan. Namun demikian, masih terdapat beberapa perusahaan publik yang belum mengetahui arti pentingnya peran direktur independen dan komisaris independen dalam rangka implementasi *good corporate governance* (GCG). Bahkan, masih ada yang beranggapan bahwa keberadaan direktur independen dan komisaris independen di perusahaan publik sebagai pelengkap sekadar memenuhi regulasi yang berlaku [34].

Keberadaan direktur dan komisaris independen memegang peranan penting dalam rangka implementasi GCG, jadi bukan sekadar pelengkap saja. Pihak regulator (BEI) hendaknya melakukan evaluasi dan pengawasan secara periodic untuk meyakinkan bahwa pelaksanaan direktur dan komisaris independen di perusahaan publik telah sesuai dengan peraturan ketentuan yang berlaku. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bank Indonesia hendaknya juga mengatur peranan dewan komisaris dan direksi emiten di perbankan/industry keuangan yang tertuang dalam peraturan tata kelola perusahaan Indonesia secara jelas dan konkret. Peranan direksi dan komisaris merupakan salah satu dari lima sektor yang perlu segera diperbaiki untuk perbaikan tata kelola perusahaan [35].

Lemahnya pengawasan yang independen dan terlalu besarnya kekuasaan eksekutif telah menjadi sebagian dari penyebab jatuhnya perusahaan-perusahaan dunia. Selain itu, lemahnya pengawasan terhadap manajemen juga diindikasikan sebagai salah satu penyebab krisis finansial di Asia, termasuk Indonesia. Oleh karena itu, pemberdayaan komisaris dengan memperkenalkan komisaris independen yang diharapkan menjadi penggerak GCG telah menjadi bagian dari reformasi kehidupan bisnis di Indonesia.

Skala yang digunakan dalam rasio Komisaris Independen sebagai berikut: [34].

$$\text{Komposisi Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah anggota komisaris Independen}}{\text{seluruh anggota dewan komisaris}} \quad (2.6)$$

Dari penjelasan teori diatas dapat disimpulkan bahwa, dewan komisaris independen merupakan kewajiban yang diberi tugas untuk menjamin pelaksanaan

strategi yang diterapkan oleh perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan. Peran dewan komisaris independen sangat dominan bagi perusahaan, fokus dalam implementasi. Komisaris independen anggota yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya serta pemegang saham pengendali serta bebas dari hubungan bisnis yang memengaruhi kemampuannya dalam melakukan tindakan independen.

2.1.7. Komite Audit

Komite audit yang dibentuk oleh dewan komisaris yang bekerja secara profesional dan independen yang bertugas untuk mendeteksi adanya suatu pelanggaran dalam sistem akuntansi klien. Salah satu kriteria Keberadaan komite audit memberikan peranan penting dalam menjamin *Good Corporate Governance*. Tugas dalam memberikan masukan yang baik serta independen terhadap laporan yang disampaikan oleh pihak direksi kepada dewan komisaris serta meninjau hal yang memperhatikan yang bertanggung jawab untuk mengawasi audit eksternal, laporan keuangan yang mengamati sistem pengendalian internal perusahaan [34].

Komite audit berperan dalam menjalankan hubungan antara dewan komisaris dengan auditor eksternal dan perusahaan dengan auditor eksternal. Komite audit dalam fungsi dewan komisaris dalam menjalankan pengawasan atas proses pelaporan keuangan, pelaksanaan audit, implementasi dan manajemen resiko dari *Good Corporate Governance* perusahaan. Komite audit bagian dari pihak yang menjembatani antara fungsi pengawasan dewan komisaris dengan internal auditor.

Tugas dan tanggung jawab Komite Audit antara lain [35]:

1. Melakukan penelaahan atas informasi keuangan yang akan dikeluarkan perusahaan kepada publik dan/atau pihak otoritas antara lain: laporan keuangan, proyeksi, dan laporan lainnya;
2. Melakukan penelaahan atas ketaatan terhadap peraturan perundang-undangan;
3. Memberikan pendapat independen dalam hal terjadi perbedaan pendapat antara manajemen dengan akuntan atas jasa yang diberikannya;
4. Memberikan rekomendasi kepada Dewan Komisaris mengenai penunjukan akuntan yang didasarkan pada independensi, ruang lingkup penugasan.

5. Melakukan penelaahan atas pelaksanaan pemeriksaan oleh auditor internal dan mengawasi pelaksanaan tindak lanjut oleh Direksi atas temuan auditor internal;
6. Melakukan penelaahan terhadap aktivitas pelaksanaan manajemen risiko yang dilakukan oleh Direksi, jika perusahaan tidak memiliki fungsi pemantau risiko di bawah Dewan Komisaris;
7. Menelaah pengaduan yang berkaitan dengan proses akuntansi dan pelaporan keuangan perusahaan;
8. Menelaah dan memberikan saran kepada Dewan Komisaris terkait dengan adanya potensi benturan kepentingan perusahaan; dan
9. Menjaga kerahasiaan dokumen, data, dan informasi perusahaan.

Komite Audit wajib melaporkan hasil penelaahannya kepada seluruh anggota Dewan Komisaris selambat-lambatnya 2 hari kerja setelah laporan tersebut selesai dibuat. Komite Audit wajib menyampaikan laporan aktivitasnya kepada Dewan Komisaris secara berkala, sekurang-kurangnya 1 kali dalam 3 bulan. Komite audit bertugas untuk memberikan pendapat profesional dan independen kepada dewan komisaris mengenai laporan atau hal – hal lain yang disampaikan oleh direksi kepada dewan komisaris, serta untuk mengidentifikasi hal – hal yang memerlukan perhatian dewan komisaris. Komite audit diharapkan untuk menaati seluruh ketentuan yang berlaku sebagaimana ditetapkan oleh. Kebanyakan komite audit terdiri dari tiga hingga lima atau terkadang paling banyak tujuh direktur yang bukan merupakan bagian dari manajemen perusahaan. Komite audit harus menyetujui terlebih dahulu semua jasa audit dan non audit, serta bertanggung jawab untuk mengawasi pekerjaan auditor, termasuk penyelesaian ketidakpastian yang melibatkan pelaporan keuangan antara manajemen dan auditor [35].

Komite audit memiliki fungsi dalam hal-hal yang terbaik dengan proses dan peran audit bagi perusahaan, terutama dalam pelaporan hasil audit keuangan perusahaan dipaparkan untuk publik. Komite audit yang efektif diatur dalam penerapan prinsip *Good corporate Governance* Secara sistematis, komite audit dapat dirumuskan sebagai berikut sebagai berikut [14]:

$$\text{Komite Audit} = \text{Jumlah anggota komite audit} \quad (2.7)$$

Dari teori diatas dapat disimpulkan bahwa, Komite audit yang dibentuk oleh dewan komisaris yang bekerja secara profesional dan independen yang bertugas

untuk mendeteksi adanya suatu pelanggaran dalam sistem akuntansi klien serta tugas dalam memberikan masukan yang baik serta independen terhadap laporan yang disampaikan oleh pihak direksi kepada dean komisaris serta meninjau hal yang memperhatikan yang bertanggung jawab untuk mengawasi audit eksternal, laporan keuangan yang mengamati sistem pengendalian internal perusahaan Komite audit fungsi dalam fungsi dewan komisaris dalam menjalankan pengawasan atas proses pelaporan keuangan, pelaksanaan audit, implementasi dan manajemen resiko dari *Good Corporate Governance* perusahaan.

2.1.8. Penghindaran Pajak

Pajak dipandang sebagai sesuatu yang tidak menguntungkan bagi perusahaan. Sesuatu yang tidak menguntungkan ini biasanya mendorong adanya upaya untuk melakukan penghindaran atau perlawanan pajak. Tindakan penyelewengan dan penghindaran merupakan salah satu bentuk dari perlawanan terhadap menghindari pajak. Untuk meminimumkan kewajiban pajak dapat dilakukan dengan berbagai cara, baik yang masih memenuhi ketentuan perpajakan maupun yang melanggar peraturan perpajakan. Penghindaran pajak timbul sejak sistem perpajakan diberlakukan di suatu negara. Model maupun skema penghindaran pajak dari tahun ke tahun cenderung semakin canggih dan sulit terdeteksi oleh otoritas pajak suatu negara, hal itu dipicu oleh kemajuan teknologi informasi dan pelayanan serta produk keuangan yang sudah sangat maju [36].

Sistem perpajakan Indonesia menganut sistem *self-assessment*, yang berarti perusahaan menghitung atau memperhitungkan, membayar dan melaporkan sendiri jumlah pajak terutang berdasarkan peraturan perundang-undangan perpajakan. Hal ini ditegaskan dalam pasal 12 ayat 1 UU tentang ketentuan Umum dan Tata cara perpajakan yang menyatakan bahwa setiap wajib pajak wajib membayar pajak yang terutang sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan perpajakan, dengan tidak menggantungkan pada adanya surat ketetapan pajak. Dalam sistem semacam ini, perusahaan memiliki kesempatan untuk mengurangi jumlah pajak yang dibarkan ke negara, atau dengan kata lain melakukan penghindaran pajak sejalan dengan hipotesis biaya politik dalam teori akuntansi positif. Penghindaran pajak oleh perusahaan merupakan upaya untuk meminimalkan biaya politik yang dihadapi.

Terdapat tiga prinsip penghindaran pajak [37].

1. Penundaan Pajak Nilai *presented discounte value* pajak yang ditunda akan jauh lebih sedikit di bandingkan pajak yang dibayar saat ini.
2. Arbitrase pajak di individu yang menghadapi tarif pajak yang berbeda. Ini merupakan metode yang efektif yang mengurangi kewajiban pajak dalam keluarga.
3. Arbitrase pajak terhadap aliran pendapatan yang berbeda menghadapi perlakuan pajak yang berbeda. Berdasarkan undang-undang, *long term capital gains* dikenakan pajak dengan tarif yang lebih rendah dibandingkan bentuk pendapatan dari modal ini memberikan dorongan untuk “mengubah” pendapatan dari modal menjadi *long-term capital gains* [38].

Penghindaran pajak perusahaan secara luas sebagai manajemen penurunan pendapatan kena pajak melalui aktivitas-aktivitas perencanaan pajak, yang mencakup aktivitas legal dan ilegal. Manfaat peningkatan penghindaran pajak adalah penghematan pajak yang lebih besar bagi perusahaan yang dapat mengurangi jumlah beban pajak penghasilan pada laporan keuangannya dan meningkatkan laba. Penghindaran pajak merupakan tindakan perusahaan membayar pajak lebih rendah daripada perusahaan sejenisnya, yaitu perusahaan dengan ukuran yang sama di industri yang sama [36].

Berdasarkan defenisi yang luas ini, penghindaran pajak merepresentasikan rangkaian strategi perencanaan pajak yang mencakup kegiatan legal sempurna, seperti investasi pada *municipal bond*, maupun transaksi lebih agresif yang masuk dalam wilayah abu-abu seperti *tax inversion*. Penghindaran pajak sebagai upaya wajib pajak untuk membayar wajib pajak lebih rendah dengan memanfaatkan peluang-peluang yang ada dalam undang-undaag perpajakan. Penghindaran pajak berbeda dengan penggelapan pajak karena aktivitas penghindaran pajak dilakukan sesuai dengan undang-undang perpajakan sehingga statusnya legal. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa penghindaran pajak merupakan serangkaian perencanaan pajak yang telah dilakukan oleh perusahaan untuk mengurangi beban pajak dengan memanfaatkan peluang atau celah peraturan perundang-undangan yang berlaku [28].

Pengukuran penghindaran pajak dalam penelitian ini menggunakan model *Effective Tax Rates* (ETR). Dimana ETR diukur dengan melakukan perbandingan antara beban pajak dengan laba sebelum pajak.

Adapun rumus yang menghitung ETR adalah sebagai berikut [36].

$$ETR = \frac{\text{Beban pajak}}{\text{Laba sebelum pajak}} \quad (2.8)$$

Dari teori diatas dapat disimpulkan bahwa, penghindaran pajak untuk meminimumkan kewajiban pajak dapat dilakukan dengan berbagai cara, baik yang masih memenuhi ketentuan perpajakan maupun yang melanggar peraturan perpajakan (ilegal atau legal). Penghindaran pajak timbul sejak sistem perpajakan diberlakukan di suatu negara. dalam pasal 12 ayat 1 UU tentang ketentuan Umum dan tata cara perpajakan yang menyatakan bahwa setiap wajib pajak wajib membayar pajak yang terutang sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan perpajakan, dengan tidak menggantungkan pada adanya surat ketetapan pajak. Maka hal tersebut perusahaan memiliki kesempatan untuk mengurangi jumlah pajak yang dibayarkan ke negara, atau dengan kata lain melakukan penghindaran pajak sejalan dengan hipotesis biaya politik dalam teori akuntansi positif.

2.2. Review Penelitian Terdahulu

1. Asnawi, Ridwan Ibrahim dan Mulia Saputra melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independen yang digunakan yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan utang. Jumlah sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah sebesar 46 perusahaan manufaktur. Hasil dari penelitian ini secara simultan menunjukkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial menunjukkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan;

kepemilikan institusional dan kebijakan utang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan [39].

2. Catur Fatchu Ukhriyawati dan Riani Dewi melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independen yang digunakan yaitu struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan. Jumlah sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 24 perusahaan LQ-45. Hasil dari penelitian ini secara simultan menunjukkan struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial menunjukkan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan [40].
3. Cristy Israe, Marjam Mangantar dan Ivonne S.Saerang melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Variabel dependen yang digunakan Nilai Perusahaan, sedangkan Variabel independen yang digunakan yaitu struktur modal, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan. Jumlah sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 10 perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI. Hasil dari penelitian ini secara simultan menunjukkan struktur modal, kepemilikan institusional, Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial Struktur modal mempunyai berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional mempunyai pengaruh dan tidak terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan [41].
4. Dede Suharna dan Silviyanti melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap

Profitabilitas”. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah profitabilitas, sedangkan variabel independen yang digunakan yaitu struktur modal dan pertumbuhan perusahaan. Jumlah sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 33 perusahaan sektor industri dasar dan kimia. Hasil dari penelitian ini secara simultan menunjukkan struktur modal dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas. Secara parsial menunjukkan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas [24].

5. Eka Indriyani melakukan penelitian pada tahun 2017 dengan judul penelitian “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan”. Variabel dependen yang digunakan adalah Nilai Perusahaan dan Variable Independen yang digunakan Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas. Sampel penelitian yang digunakan adalah 16 perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Hasil dari penelitian ini secara parsial Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh dan terhadap nilai perusahaan [42].
6. Feny Alvita Pirstina dan Khairunnisa melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Analisis Pengaruh Kebijakan Deviden, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan”. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independennya adalah kebijakan deviden, keputusan investasi dan keputusan pendanaan. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa secara simultan kebijakan deviden, keputusan investasi dan keputusan pendanaan bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara parsial kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan [43].

7. Fitri Amaliyah dan Eliada Herwiyanti melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan” variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan, sedangkan variabel independen yang digunakan yaitu kepemilikan unstitusional, dewan komisaris, komite audit. Jumlah sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah sebesar 60 Perusahaan sektor pertambangan. Hasil dari penelitian ini secara parsial menunjukkan variabel kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan menunjukkan variabel keberadaan komite audit mempunyai peran yang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui kualitas komite audit. Sedangkan untuk kepemilikan institusional dan jumlah dewan komisaris independen tidak mempengaruhi nilai perusahaan [44].
8. Ida Ayu Puspita Trisna Dewi dan I Ketut Sujana melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan dan Resiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan”. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan sedangkan variabel independen yang digunakan yaitu likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan resiko bisnis. Jumlah sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 30 Perusahaan dengan sampel pengamatan sebanyak 5 perusahaan. Hasil penelitian ini secara simultan menunjukkan likuiditas, resiko bisnis dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara parsial menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan serta resiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan [45].
9. I Ketut Alit Sukadana dan Nyoman Triaryati melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “ Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Dan *Leverage* Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan *Food and Beverage* BEI”. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu

profitabilitas, sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan *leverage*. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 11 perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa secara simultan pertumbuhan penjualan, *leverage*, dan ukuran perusahaan sama-sama berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan secara parsial pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap profitabilitas, *leverage* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas [46].

10. Lestari, L melakukan penelitian pada tahun 2017 dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan”. Variabel dependen yang digunakan adalah Nilai Perusahaan dan Variabel independen yang digunakan kepemilikan institusional dan struktur modal. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 32 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini secara simultan Penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, secara parsial kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan [47].

11. Rohmah, Sholihatur melakukan penelitian pada tahun 2020 dengan judul “Pengaruh Likuiditas Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. (Studi pada Perbankan Syariah di Indonesia periode 2014-2018). Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan dan Variabel Independen adalah likuiditas, profitabilitas dan leverage. Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 11 Perusahaan yang dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling. Hasil penelitian secara parsial Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh signifikan dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan [48].

12. Selin Lumoly, Sri Murni, dan Victoria N. melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”. Variabel dependen yang digunakan adalah Nilai Perusahaan dan Variabel Independen adalah pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 16 perusahaan logam dan sejenisnya. Hasil dari penelitian ini secara simultan, likuiditas (*CR*), ukuran perusahaan (*SIZE*), dan profitabilitas (*ROE*) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (*PBV*). Secara parsial menyatakan bahwa likuiditas (*CR*) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (*PBV*), ukuran perusahaan (*SIZE*) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (*PBV*), dan profitabilitas (*ROE*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan [49].
13. Wenny Anggresia Ginting dan Siti Aisyah Nasution melakukan penelitian pada tahun 2020 dengan judul “Pengaruh *Firm Size*, *Current Ratio*, dan *Total Asset Turnover* terhadap Profitabilitas melalui *Return on Equity*”. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah profitabilitas, sedangkan variabel independen yang digunakan yaitu ukuran perusahaan, *current ratio*, dan *total asset turnover*. Jumlah sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 10 perusahaan subsektor makanan dan minuman. Hasil dari penelitian ini secara simultan menunjukkan ukuran perusahaan, *current ratio*, dan *total asset turnover* berpengaruh terhadap profitabilitas. Secara parsial menunjukkan *current ratio* dan *total asset turnover* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas [50].

Tabel 2 1. Review Peneliti Terdahulu

| Nama Peneliti | Judul | Variabel Penelitian | Hasil yang diperoleh |
|---|---|---|--|
| Asnawi Ridwan Ibrahim, dan Mulia (2019) [39]. | Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia) | <u>Variabel dependen:</u> Nilai perusahaan <u>Variabel independen:</u> 1. Kepemilikan manajerial 2. Kepemilikan institusional 3. Kebijakan utang | <u>Secara simultan:</u> Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. <u>Secara parsial:</u> 1. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Kepemilikan institusional dan Kebijakan utang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. |

Lanjutan Tabel 2.1

| Nama Peneliti | Judul | Variabel Penelitian | Hasil yang diperoleh |
|--|---|---|---|
| Catur Fatchu Ukhriyawati dan Riani Dewi (2019) [40]. | Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia | <u>Variabel dependen:</u> Nilai perusahaan <u>Variabel independen:</u> 1. Struktur modal 2. Pertumbuhan perusahaan 3. Ukuran Perusahaan | <u>Secara simultan:</u> Struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan <u>Secara parsial:</u> 1. Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. |
| Crisy Israe, Marjam Mangantar dan Ivonne S.Saerang (2018) [41] | Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. | <u>Variabel dependen:</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel independen:</u> 1. Struktur Modal, 2. Kepemilikan Institusional 3. Ukuran Perusahaan. | <u>Secara simultan:</u> Struktur modal, kepemilikan institusional, Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. <u>Secara parsial:</u> 1. Struktur modal mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, 2. kepemilikan institusional mempunyai pengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, 3. ukuran perusahaan mempunyai pengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. |
| Dede Suharna dan | Pengaruh modal dan Struktur dan | <u>Variabel dependen:</u> Profitabilitas | <u>Secara simultan:</u> Struktur modal dan pertumbuhan |

Lanjutan Tabel 2.1

| Nama Peneliti | Judul | Variabel Penelitian | Hasil yang diperoleh |
|---|---|---|---|
| Silviyanti (2019) [24]. | Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas | <u>Variabel independen:</u> 1. Struktur modal 2. Pertumbuhan perusahaan | perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas. <u>Secara parsial:</u> 1. Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. 2. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. |
| Eka Indriyani (2017) [42]. | Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 | <u>Variabel dependen:</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel independen:</u> 1. Ukuran Perusahaan 2. Profitabilitas | <u>Secara simultan:</u> Ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan <u>Secara parsial:</u> 1. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. |
| Feny Alvita Pirstina dan Khairunnisa (2019) [43]. | Analisis Pengaruh Kebijakan Deviden, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan | <u>Variabel dependen :</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel independen:</u> 1. Kebijakan Deviden 2. Keputusan Investasi 3. Keputusan pendanaan | <u>Secara Simultan :</u> Kebijakan deviden, keputusan investasi dan keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. <u>Secara parsial :</u> 1. Kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3. Keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. |
| Fitri Amaliyah dan Eliada Herwiyanti (2019) [44]. | Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit terhadap Nilai | <u>Variabel dependen:</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel independen:</u> 1. Kepemilikan Institusional 2. Dewan komisari Independen 3. Komite Audit | <u>Secara simultan:</u> Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan <u>Secara Parsial:</u> 1. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh signifikan terhadap 3. Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. |

Lanjutan Tabel 2.1

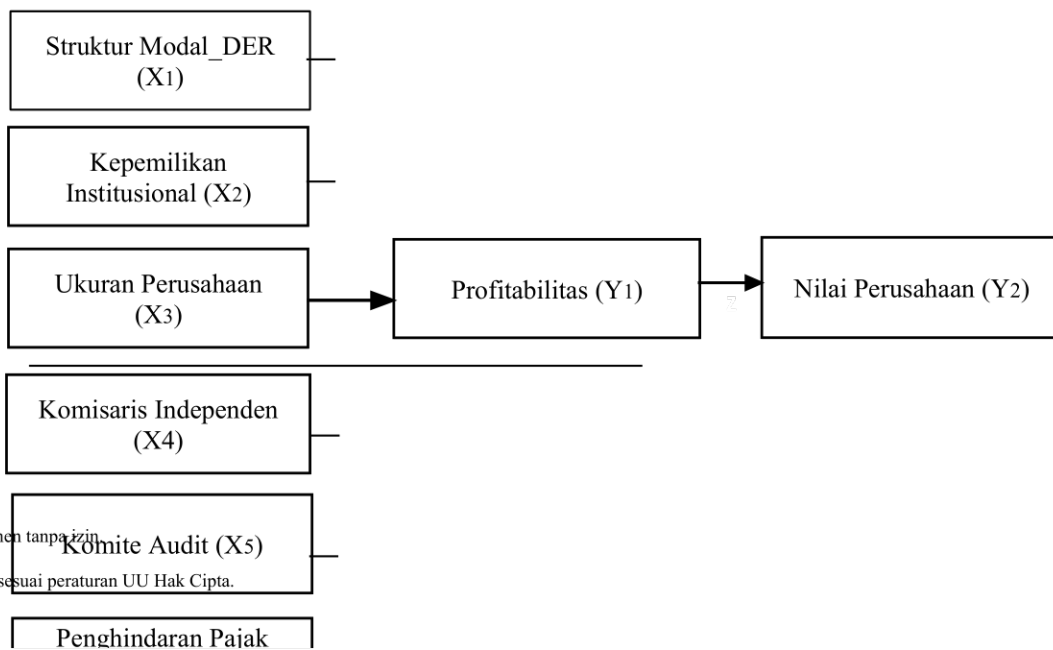
| Nama Peneliti | Judul | Variabel Penelitian | Hasil yang diperoleh |
|---|---|---|---|
| Ida Ayu Puspita Trisna Dewi dan I Ketut Sujana (2019) [45]. | Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Resiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan | <u>Variabel dependen:</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel independen:</u> 1. Likuiditas 2. Pertumbuhan Penjualan 3. Resiko Bisnis. | <u>Secara simultan :</u> Likuiditas, pertumbuhan penjualan dan resiko bisnis berpengaruh terhadap nilai perusahaan. <u>Secara parsial :</u> 1. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Resiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. |
| I Ketut Alit Sukadana dan Nyoman Triaryati (2018) [46]. | Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Dan <i>Leverage</i> Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i> BEI | <u>Variabel dependen:</u> Profitabilitas <u>Variabel independen:</u> 1. Pertumbuhan penjualan 2. Ukuran Perusahaan <i>Leverage</i> | <u>Secara simultan :</u> Pertumbuhan penjualan, leverage, dan ukuran perusahaan sama-sama berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. <u>Secara parsial :</u> 1. Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap profitabilitas. 2. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas. 3. leverage berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. |
| Lestari Lyv (2017) [47]. | Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan | <u>Variabel dependen</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel independen</u> 1. Kepemilikan Institusional 2. Struktur Modal | <u>Secara simultan</u> Kepemilikan institusional dan Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. <u>Secara parsial</u> 1. Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. |
| Sholihatur Rohmah (2020) [48]. | Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perbankan Syariah di | <u>Variabel dependen</u> <u>Nilai Perusahaan</u> <u>Variabel independen</u> 1. Likuiditas 2. Profitabilitas 3. <i>Leverage</i> | <u>Secara Parsial</u> 1. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh |

Lanjutan Tabel 2.1

| Nama Peneliti | Judul | Variabel Penelitian | Hasil yang diperoleh |
|---|---|--|---|
| | Indonesia periode 2014-2018). | | signifikan terhadap nilai perusahaan |
| | | | <u>Secara simultan</u> Likuiditas, Profitabilitas dan <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. |
| Selin Lumoly, Sri Murni dan VictoriaN. Untu (2018) [49]. | Pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia) periode 2013 – 2017. | <u>Variabel dependen:</u> Nilai perusahaan <u>Variabel independen:</u> 1. Likuiditas 2. Ukuran Perusahaan 3. Profitabilitas | <u>Secara simultan :</u> Likuiditas (CR), Ukuran Perusahaan dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. <u>Secara parsial :</u> 1. CR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. |
| Wenny Anggresia Ginting dan Siti Aisyah Nasution (2020) [50]. | Pengaruh <i>Firm Size, Current Ratio, dan Total Asset Turnover</i> terhadap Profitabilitas melalui <i>Return on Equity</i> | <u>Variabel dependen:</u> Profitabilitas <u>Variabel independen:</u> 1. <i>Firm size</i> 2. <i>Current ratio</i> (CR) 3. <i>Total asset turnover</i> (TATO) | <u>Secara Simultan</u> Ukuran perusahaan, rasio lancar, dan TATO berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. <u>Secara Parsial</u> 1. CR dan TATO berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. 2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. |

2.3. Kerangka Konseptual

Variabel Independen Variabel Intervening Variabel Dependen



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Berdasarkan gambar 2.1 kerangka konseptual di atas, variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Variabel Independen pada penelitian ini adalah Struktur Modal, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Komisaris Independen dan Komite Audit, sedangkan variabel intervening pada penelitian ini adalah Profitabilitas.

2.4. Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya membutuhkan dana yang dapat diperoleh dari sumber internal maupun eksternal. Apabila perusahaan mampu menggunakan modal sendiri dengan baik, maka akan berdampak pada peningkatan profitabilitas perusahaan. Serta pendanaan yang menggunakan struktur modal harus diperhatikan secara seksama oleh perusahaan karena struktur modal penentuan perusahaan dalam memberikan susunan untuk menentukan modal hutang yang dibagi ekuitas yaitu hasil dari struktur modal yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap Profitabilitas [27].

Perusahaan dengan pembiayaan dari hutang mempunyai komitmen untuk meningkatkan kinerjanya. Dalam kondisi bisnis yang baik, menggunakan hutang sebagai modal usaha dapat mempercepat perkembangan perusahaan jika perusahaan mampu mengoptimalkan operasional usahanya untuk mendapat return sesuai dengan yang diharapkan, sehingga hal tersebut juga dapat membuat investor menganggap bahwa perusahaan yang memiliki hutang tinggi dapat menunjukkan perusahaan tersebut memiliki prospek usaha yang baik untuk kedepannya, yang pada akhirnya akan berpengaruh pada nilai perusahaan [41].

Jika perusahaan mampu menggunakan penggunaan hutang yang terarah maka akan berdampak pada peningkatan profitabilitas perusahaan, sehingga nilai perusahaan juga ikut meningkat. Penggunaan hutang yang benar memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki kinerja dan prospek yang baik sehingga penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_{1a} : Struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas

H_{2a} : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H_{3a} : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

2.4.2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Investor institusional lebih efektif dalam memonitor kinerja manajemen perusahaan dan mempunyai kewenangan untuk menyeleksi manajer yang berkualitas sehingga mampu meningkatkan nilai profitabilitas perusahaan. Oleh sebab itu kepemilikan institusional sangat erat berpengaruh kaitannya dengan profitabilitas. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang menunjukkan bahwa semakin banyak jumlah kepemilikan institusional maka akan berpengaruh terhadap profitabilitas [41].

Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen dikarenakan kepemilikan institusional membantu perusahaan dalam meningkatkan pengawasan yang lebih optimal. Kepemilikan institusional sangat penting jika fungsi kontrol dari pemilik perusahaan sangat menentukan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan [29].

Peranan kepemilikan institusional yang tinggi akan berdampak pada peningkatan kemampuan pengawasan terhadap perilaku manajemen sehingga membuat pihak manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Dengan adanya tindakan pengawasan dari peranan kepemilikan institusional, pihak manajerial dituntut untuk dapat menjamin kemakmuran para pemegang saham dalam upaya mamksimalkan profitabilitas.

Berdasarkan penjelasan diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_{1b} : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap profitabilitas

H_{2b} : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H_{3b} :Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

2.4.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Perusahaan yang diukur dengan aset perusahaan menunjukkan seberapa besar harta yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan aset yang besar maka akan menggunakan sumber daya yang ada semaksimal mungkin untuk menghasilkan keuntungan yang maksimal terhadap profitabilitas. Profitabilitas yang tinggi akan mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan sehingga menghasilkan kinerja yang berkualitas. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas [30].

Penetapan besar kecilnya ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan, semakin besar ukuran perusahaan atau skala perusahaan akan menarik perhatian investor untuk berinvestasi, investor akan menilai perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar memiliki nilai perusahaan yang baik juga. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan [46].

Perusahaan yang besar pada umumnya menunjukkan keberhasilan dalam mengembangkan bisnis. Penghasilan produk dalam jumlah besar setiap tahunnya dan diterima pasar akan mampu membuat profitabilitas perusahaan meningkat. Dengan meningkatkan profitabilitas perusahaan, maka nilai perusahaan ikut meningkat. Dengan begitu, investor akan tertarik untuk ikut berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Berdasarkan penjelasan diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_{1c} : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas

H_{2c} : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H_{3c} :Ukuran perusahaanberpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

2.4.4. Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

komisaris independen perusahaan bertugas untuk menentukan arah kebijakan dan strategi sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan, ukuran dewan direksi yang besar dapat memonitor proses pelaporan keuangan dengan lebih efektif, semakin banyak anggota dewan komisaris maka semakin tinggi profitabilitas dan sebaliknya semakin sedikit anggota dewan komisaris maka akan semakin rendah profitabilitas. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang menyatakan komisaris independen berpengaruh terhadap profitabilitas [10].

Komisaris independen mempunyai tanggung jawab yaitu mendorong serta mengimplementasikan prinsip tata kelola perusahaan dengan baik. Semakin tinggi perwakilan dari komisaris independen maka semakin tinggi independensi dan efektifitas corporate board sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang menyatakan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan [18].

Komisaris independen diharapkan dapat meningkatkan efektifitas pengawasan dan mengupayakan meningkatkan kualitas dari laporan keuangan dengan begitu maka kualitas laporan keuangan juga semakin baik, sehingga harga saham perusahaan akan lebih tinggi serta dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan meningkatnya nilai perusahaan maka profitabilitas yang meningkat.

Berdasarkan penjelasan diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_{1d} : Dewan komisaris Independen berpengaruh terhadap profitabilitas

H_{2d} : Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H_{3d} : Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

2.4.5. Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Komite audit memiliki peranan penting, yaitu menjaga integritas proses penyusunan laporan keuangan, serta memelihara terwujudnya pengendalian yang memadai dengan begitu kontrol perusahaan yang akan meningkatkan profitabilitas.

dan memastikan bahwa laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku, struktur pengendalian internal perusahaan dilaksanakan dengan baik, pelaksanaan audit internal maupun eksternal dilaksanakan sesuai dengan standar audit yang berlaku. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh terhadap profitabilitas [32].

Komite audit bagian dari proses kemampuan untuk memahami kegiatan usaha perusahaan, hal tersebut berkaitan dengan nilai perusahaan karena diharapkan dapat mengawasi, mengevaluasi, serta merekomendasikan terhadap nilai perusahaan. Komite audit bekerja secara profesional independen yang dibentuk oleh dewan komisaris dengan demikian tugasnya untuk membantu serta memperkuat fungsi komisaris atau dewan pengawasan dalam menjalankan fungsi pengawasan atas proses implementasi dari *corporate governance* diperusahaan. Pengawasan tersebut akan memastikan pencapaian kinerja perusahaan dan mampu meningkatkan nilai perusahaan Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan [33].

Semakin banyak komite audit akan membuat perusahaan menyajikan laporan keuangan yang transparan, hal tersebut dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan. Dengan meningkatnya nilai perusahaan akan berdampak pada profitabilitas, karena komite audit akan mengoreksi ulang laporan keuangan apakah sudah memenuhi standar dan kebijakan dengan informasi lain yang diketahui oleh anggota komite audit. Dengan adanya komite audit maka laporan keuangan terkontrol sehingga dapat meningkatkan profit yang baik.

Berdasarkan penjelasan diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_{1e} : Komite audit berpengaruh terhadap profitabilitas

H_{2e} : Komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H_{3e} : Komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

2.4.6. Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Penghindaran pajak diambil dari kelonggaran Undang-Undang namun tidak melanggar Undang-Undang itu sendiri dengan *tax avoidance* yang pengaruh positif

terhadap kinerja perusahaan, dalam penelitian ini menyatakan bahwa semakin menurunnya *tax avoidance* dapat mengakibatkan kinerja perusahaan meningkat yang mempengaruhi profitabilitas. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa penghindaran pajak berpengaruh terhadap profitabilitas [34].

Penghindaran pajak dapat didefinisikan sebagai pengaturan transaksi dalam rangka memperoleh keuntungan, manfaat, dan pengurangan pajak dengan cara tidak diinginkan, penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan dapat dilihat dari aktivitas penghindaran pajak yang akan menaikkan laba bersih setelah pajak. Informasi laba bersih yang tinggi akibat aktivitas penghindaran pajak diharapkan mampu menjadi sinyal positif bagi investor sehingga berdampak positif pada nilai perusahaan yang tercermin dari kenaikan nilai saham di pasar modal. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa penghindaran pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [35].

Transparansi informasi Penghindaran pajak dapat meminimalkan ketidakseimbangan informasi dari aktivitas penghindaran pajak yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal tersebut terjadi karena informasi yang disampaikan perusahaan menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam keputusan investasi. Ketika laba yang diperoleh besar, maka jumlah pajak penghasilan akan meningkat dari sebelumnya sesuai dengan peningkatan laba perusahaan yang berdampak pada profitabilitas saat ini.

Berdasarkan penjelasan diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_{1f} : Penghindaran Pajak berpengaruh terhadap profitabilitas

H_{2f} : Penghindaran Pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H_{3f} : Penghindaran Pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas