

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut (Jensen dan Meckling 1976) *agency theory* merupakan teori yang menjelaskan hubungan kontrak antara pemilik (*principal*) yang mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut, dimana dalam hubungan keagenan terjadi kontrak antara kedua belah pihak yaitu antara agen dengan prinsipal yang mengharuskan manajemen memberikan jasa kepada prinsipal. *Agency Theory* berasumsi bahwa masing-masing pihak termotivasi dengan kepentingan pribadinya sehingga menimbulkan konflik kepentingan didalamnya antara agen dan prinsipal. Terjadinya konflik kesenjangan antara agen dan prinsipal ini biasanya disebut asimetri informasi.

Teori keagenan dapat menjelaskan bagaimana pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan akan berperilaku, karena dengan adanya kepentingan yang berbeda antara *agent* dan *principal* pada dasarnya menyebabkan terjadinya konflik keagenan (*agent conflict*). Adanya konflik kepentingan antara investor dan manajer menyebabkan *agency cost* yaitu biaya monitoring yang digunakan oleh *principal* untuk proses auditing, pembiayaan, system pengendalian dan kompensasi yang dikeluarkan oleh agen dan kerugian residual berkaitan dengan divergensi kepentingan antara *principal* dan *agent*. Keberadaan *good corporate governance* mampu menjadi sebuah kebutuhan yang

dapat menjembatani antara pihak investor dan pihak manajemen perusahaan (Saifi & Hidayat, 2017).

Hubungan antara teori agensi dengan tata kelola perusahaan telah menjadi topik yang sangat menarik dan telah menerima lebih banyak perhatian setelah kegagalan perusahaan dari perusahaan terkemuka di negara maju dan berkembang (Saifi & Hidayat, 2017). Fakta empiris menunjukkan bahwa para manajer tidak selamanya bertindak sesuai dengan kepentingan perusahaan, melainkan sering terjadi bahwa para pengelola perusahaan bertindak mengejar kepentingan mereka sendiri (Solihin, 2009). Tanpa pengawasan yang kuat, agent akan cenderung untuk mengejar kepentingan sendiri (yaitu, *self interest*), yang mungkin bertentangan dengan kepentingan principal, perilaku mementingkan dirinya sendiri (*self interest*) dari manajer (*agent*) akan menimbulkan konflik dengan kepentingan pemegang saham (IAI, 2015).

2.2 Nilai Perusahaan

2.2.1 Definisi Nilai Perusahaan

Menurut (Sanica 2017) nilai perusahaan adalah sebuah nilai yang menunjukkan cerminan dari ekuitas dan nilai buku perusahaan, baik berupa nilai pasar ekuitas, nilai buku dari total utang dan nilai buku dari total ekuitas. Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingkat kemakmuran para investor dan pemilik. Nilai pemegang saham akan meningkat apabila diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi.

Menurut (Herwiyanti 2019) Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar. Karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang

saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para professional. Para professional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris. Nilai perusahaan adalah konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan atau dapat dikatakan nilai perusahaan merupakan harga yang dibayar oleh calon pembeli andai perusahaan tersebut dijual. Kinerja keuangan secara fundamental juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena dengan melihat kondisi keuangan perusahaan kita dapat melihat apakah perusahaan tersebut memiliki nilai yang tinggi, yang dapat tercermin dari harga sahamnya.

Menurut (Christiawan dan Tarigan 2007) dalam (Yulia 2015) terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain:

1. Nilai nominal yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.
2. Nilai pasar, sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
3. Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. nilai intrinsik ini bukan sekadar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

4. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
5. Nilai likuiditas itu adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuiditas bisa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan likuidasi.

Nilai perusahaan ini dapat digambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, hal ini dapat dilihat dari tata kelola suatu perusahaan. Suatu perusahaan akan berusaha memaksimalkan nilai perusahaan. peningkatan nilai perusahaan ini biasanya ditandai dengan naiknya harga saham. Menurut Sujoko dan (Soebiantoro 2007) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap suatu perusahaan terkait dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar (Hermuningsih dan Wardani 2009).

2.2.2 Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam indikator-indikator mengukur nilai perusahaan diantaranya adalah:

1. *Price to Book Value (PBV)*

Price to Book Value (PBV) merupakan rasio yang dipakai untuk mengukur kinerja pasar saham terhadap nilai buku. Perusahaan yang baik pada umumnya mempunyai rasio PBV diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar daripada

nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio PBV semakin tinggi penilaian investor dibandingkan dengan dana yang ditanamkan dalam perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula peluang para investor untuk membeli saham perusahaan (Sanica, 2017)

Nilai perusahaan tercermin dari nilai pasar yang disebut Market Value Ratio yaitu rasio yang menunjukkan bagaimana hubungan antara harga pasar saham perusahaan dengan laba dan nilai buku perusahaan. Dengan rasio ini manajemen dapat mengetahui bagaimana tanggapan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. *Market Value Ratio* terdiri dari *price/earning (P/E) ratio*, *price/cash flow ratio* dan *price to book value*.

PBV merupakan rasio antar harga pasar saham terhadap nilai bukunya, rasio ini menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan (Sugiarto, 2011). PBV juga dapat berarti rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan overvalued (di atas) atau undervalued (di bawah) nilai buku saham tersebut (Suesono, 2012). Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{Price to book value} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Sumber : (Maggie, 2017)

Dimana Nilai Buku Saham (*book value per share*) dapat dihitung dengan formula:

$$\text{Nilai Buku Saham} = \frac{\text{Total Modal}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Sumber : (Maggie, 2017)

2.2.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, nilai perusahaan dapat diartikan sebagai harga pasar atas perusahaan itu sendiri. Menurut (Herwiyanti 2019) fungsi manajemen keuangan terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan deviden. Masing-masing keputusan tersebut akan berorientasi pada tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan perusahaan. Sumber dana perusahaan dapat diperoleh dari internal maupun eksternal perusahaan.

Menurut (Sujoko dan Soebiantoro 2007) dalam (Yulia 2015) besarnya nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu faktor eksternal dan internal. Faktor eksternal merupakan faktor dari luar perusahaan yang tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan seperti tingkat suku bunga, keadaan pasar modal dan pertumbuhan pasar, sedangkan faktor internal merupakan faktor yang berasal dari dalam, yang dapat dikendalikan oleh perusahaan seperti profitabilitas, pembayaran deviden, ukuran perusahaan dan pangsa pasar relatif.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya board diversity, *corporate responsibility* (CSR), *good corporate governance* (GCG), insider ownership, kebijakan hutang, kebijakan deviden, keputusan investasi, keputusan pendanaan, profitabilitas, skala perusahaan, dan umur perusahaan (Yulia, 2015). Semua faktor-faktor tersebut dapat dirangkum menjadi satu kesatuan dimana semuanya diatur dalam penerapan GCG melalui mekanismennya seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, karena mekanisme GCG 29 tersebut memegang

kekuasaan tertinggi dalam menentukan kebijakan atau keputusan yang akan diambil oleh perusahaan (Purbopangestu dan Subowo, 2014 dalam Yulia, 2015).

2.3 Kepemilikan Institusional

(Jensen dan Meckling 1976) dalam (Herwiyanti 2019) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Kepemilikan institusional merupakan pihak yang paling berpengaruh dalam pengambilan keputusan karena sifatnya sebagai pemilik saham mayoritas, selain itu kepemilikan institusional merupakan pihak yang memberi kontrol terhadap manajemen dalam kebijakan keuangan perusahaan.

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan adalah kepemilikan institusional. Investor institusional dapat berperan dalam memonitor agen (manajer) perusahaan. Selain itu, investor institusional memiliki akses informasi yang lebih baik karena aktivitas investasi mereka, yang berarti pengetahuan yang lebih baik tentang kinerja perusahaan, selain itu pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan (Maggie, 2017).

Menurut (Made 2017) kepemilikan institusional adalah persentase saham yang dimiliki oleh institusi dari total saham beredar perusahaan. Institusi tersebut adalah bank, perusahaan asuransi, dana pensiun, dan investor institusi lainnya. Pemegang saham institusional tidak menargetkan kinerja jangka pendek atau tahunan, tetapi fokus pada jangka panjang dan membantu manajemen untuk meningkatkan kinerja jangka panjangnya. Dengan adanya konsentrasi kepemilikan, maka para pemegang saham

besar seperti investor institusional akan dapat memonitor tim manajemen secara lebih efektif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional diukur dengan rumus:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Saham Institusi}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

Sumber : (Kadek, 2017)

2.4 Dewan Komisaris Independen

Dewan Komisaris independen adalah dewan yang dapat bertindak sebagai pengawas manajer dalam penerapan sistem tata kelola perusahaan. Komisaris independen muncul sebagai bagian dari dewan komisaris karena dewan komisaris belum dapat menjalankan fungsi pengawasan dengan baik dan independen. Komisaris independen diharapkan dapat menciptakan iklim yang lebih obyektif, independen, mampu menjaga stabilitas antara kepentingan pemegang saham mayoritas dan minoritas. (Jensen dan Meckling 1976) dalam (Yulia 2015) menjelaskan bahwa semakin banyak supervisor akan semakin baik bagi perusahaan karena dapat mengurangi kemungkinan terjadinya konflik keagenan dan mengurangi biaya keagenan.

Dewan Komisaris memegang peran penting dalam perusahaan terutama dalam pelaksanaan tata kelola perusahaan atau *good corporate governance* (GCG). Dimana komisaris merupakan inti dari *good corporate governance* yang ditugaskan untuk menjamin strategi perusahaan, mengawasi manajer dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas (Herwiyanti, 2019). Selain itu dewan komisaris juga harus memantau efektivitas praktik *good corporate governance* yang diterapkan perseroan, serta melakukan penyesuaian bila diperlukan. Tuntutan akan

transparansi dan independensi terlihat dari adanya tuntutan agar perusahaan memiliki lebih banyak komisaris independen yang mengawasi tindakan para eksekutif. Karena dewan komisaris bertanggung jawab untuk mengawasi manajemen yang bertugas meningkatkan efisiensi dan daya saing perusahaan, maka dewan komisaris merupakan pusat ketahanan dan kesuksesan perusahaan.

Dewan Komisaris independen merupakan rasio persentase antara jumlah komisaris yang berasal dari luar perusahaan (komisaris independen) terhadap total jumlah anggota dewan komisaris perusahaan (Julianti, 2015). Dalam penelitian ini rumus yang digunakan untuk mengukur komisaris independen sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Jumlah anggota komisaris}} \times 100\%$$

Sumber : (Yulia, 2015)

2.5 Struktur Modal

Nilai perusahaan dapat dikatakan baik dilihat dari pengelolaan struktur modal yang baik hal ini dapat berpengaruh positif terhadap kondisi keuangan perusahaan. (Menurut Jhonatan 2019) struktur modal adalah pembiayaan antara hutang dan ekuitas. Struktur modal dapat didefinisikan sebagai komposisi modal perseroan yang dilihat dari sumbernya yang khusus menunjukkan porsi modal perusahaan yang berasal dari sumber utang (kreditur) sekaligus menunjukkan porsi modal dari pemilik modal itu sendiri.

Keputusan struktur modal meliputi pemilihan sumber dana baik yang berasal dari modal sendiri maupun modal asing dalam bentuk hutang. Kedua dana ini bersumber

dari luar perusahaan (dana eksternal) yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut teori trade off struktur modal bahwa dalam struktur modal yang optimal nilai perusahaan akan meningkat jika perusahaan menggunakan hutang karena adanya penghematan pajak sehingga meningkatkan keuntungan per lembar saham yang akan diterima oleh pemegang saham (*shareholder*). Teori mengenai struktur modal, yang disebut dengan teori persinyalan mengungkapkan bahwa perusahaan yang meningkatkan hutangnya dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang. Investor diharapkan akan menangkap sinyal tersebut sebagai sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik sehingga hutang merupakan tanda atau sinyal positif. Sinyal positif tersebut menunjukkan bahwa struktur modal dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Struktur modal dapat diukur dengan rasio utang (*debt ratio*) dan rasio utang-ekuitas (*debt to equity ratio*). Rasio ini merupakan salah satu ukuran paling mendasar dalam keuangan perusahaan. Menurut (Syamsudin, 2020) debt ratio (DR) memberikan pengujian yang baik bagi kekuatan keuangan perusahaan sehingga penelitian ini menggunakan *Debt Ratio* sebagai proksi dari struktur modal. Debt ratio (DR) menunjukkan perbandingan antara total hutang dengan aset sendiri.

Penelitian-penelitian sebelumnya banyak yang menggunakan struktur modal sebagai variabel independen dan memiliki pengaruh yang berbeda-beda terhadap nilai perusahaan sehingga penelitian ini akan menguji variabel struktur modal sebagai variabel moderasi antara kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Artinya struktur modal apakah mampu memoderasi (memperkuat atau memperlemah) pengaruh kepemilikan institusional dan dewan

komisaris independen terhadap nilai perusahaan apabila struktur modal digunakan sebagai variabel moderasi.

2.6 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian telah melakukan penelitian tentang pengaruh kepemilikan institusional, dewan komisaris independen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil dari beberapa peneliti akan digunakan sebagai bahan referensi dan perbandingan dalam penelitian ini, antara lain adalah sebagai berikut :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Judul	Variabel	Hasil
1	Mishra, Rakesh; Kapil, Sheeba; Eweje, Gabriel; Foley, Maggie (2017). <i>Effect of ownership structure and board structure on firm value: evidence from India. Corporate Governance: The international journal of business in society</i> , (), 00–00. doi:10.1108/CG-03-2016-0059	X1 = Kepemilikan Promotor X2 = Kepemilikan Institusional X3 = Kepemilikan Manajerial X4 = Ukuran Dewan X5 = Dewan Komisaris Independen Y = Nilai Perusahaan	1. Kepemilikan promotor berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Ukuran dewan berpengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan. 5. Komisaris Independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

2	<p>Syamsudin Syamsudina, Anton Agus Setyawanb, Aflit Nuryulia Praswati (2020)</p> <p><i>Corporate Governance and Firm Value: A Moderating Effect of Capital Structure. International Journal of Innovation, Creativity and Change. www.ijicc.net Volume 12, Issue 2, 2020</i></p>	<p>X1 = Kepemilikan Institusional</p> <p>X2 = Kepemilikan Publik</p> <p>X3 = Kepemilikan Keluarga</p> <p>M = Struktur Modal</p> <p>Y = Nilai Perusahaan</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Kepemilikan publik berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 5. Struktur modal memoderasi pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan. 6. Struktur modal memoderasi pengaruh Kepemilikan publik terhadap nilai perusahaan. 7. Struktur modal memoderasi pengaruh Kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
3	<p>Sri Mangesti Rahayu, Suhadak and Muhammad Saifi</p> <p><i>The reciprocal relationship between profitability and capital structure and its impacts on the corporate values of manufacturing companies in Indonesia</i></p> <p><i>The current issue and full text archive of</i> www.emeraldinsight.com/1741-0401.htm</p>	<p>X1 = Profitabilitas</p> <p>X2 = Struktur Modal</p> <p>Y = Nilai Perusahaan</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. 2. Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. 3. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4	<p>Jhonatan Trafalgar Purba, Laely Aghe Afrika (2019) Pengaruh struktur modal, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan profitabilitas pada nilai perusahaan di perusahaan manufaktur</p>	<p>X1 = Struktur Modal</p> <p>X2 = Kepemilikan Institusional</p> <p>X3 = Kepemilikan Manajerial</p> <p>X4 = Profitabilitas</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur modal (<i>DER</i>) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

	Review Akuntansi Indonesia Vol. 9, No. 1, Januari - Juni 2019 DOI:10.14414 / tiar.v9i1.1619	Y = Nilai Perusahaan	
5	<i>George Varghese and Aghila Sasidharan (2019) Impact Of Ownership and Board Characteristics on Firm Value : Evidence From China and India</i> <i>Financial Issues in Emerging Economies: Special Issue Including Selected Papers from II International Conference on Economics and Finance, 2019, Bengaluru, India Research in Finance, Volume 36, 217-234 Copyright © 2021 by Emerald Publishing Limited All rights of reproduction in any form reserved ISSN: 0196-3821/doi:10.1108/S0196-382120200000036012</i>	X1 = Kepemilikan Institusional X2= Kepemilikan Promotor X3= Dualitas CEO X4= Dewan Komisaris Independensi Y= Nilai Perusahaan	1.Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2.Kepemilikan promotor berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 3.Dualitas CEO berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 4.Dewan Independensi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
6	Kadek Ria Citra Dewi, I Gede Sanica (2017) Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis Volume 2 No 1 Tahun 2017 ISSN : 2528-1216	X1 = Kepemilikan Institusional X2 = Kepemilikan Manjerial X3 = Social Responsibility Y = Nilai Perusahaan Corporate	1. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Corporate social responsibility berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

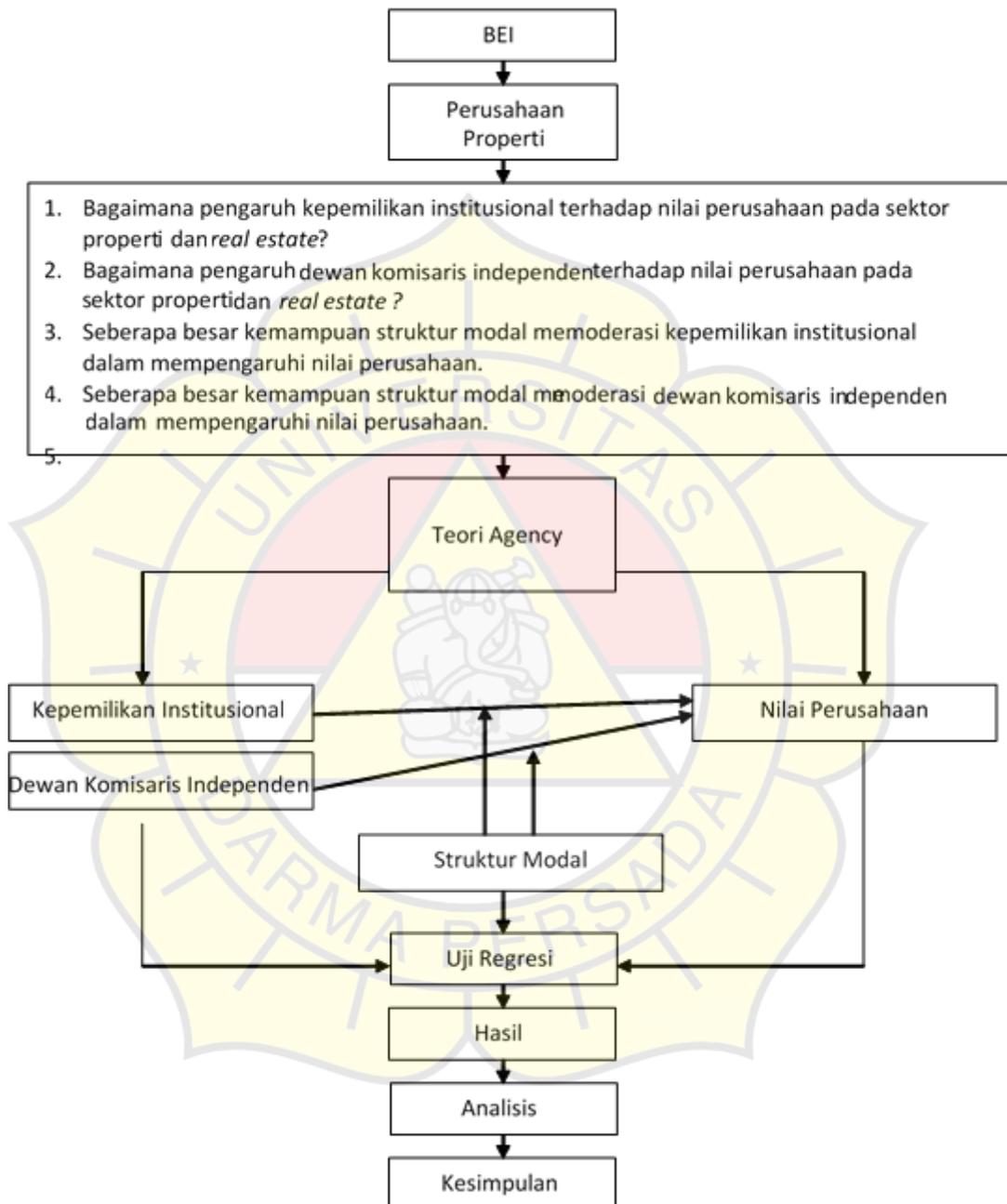
7	<p>Fitri Amaliyah dan Eliada Herwiyanti (2019) Pengaruh kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan komite audit terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan. Jurnal Akuntansi DOI : https://doi.org/1033369/j.akuntansi.9.3.187-9.3.187-200 Vol. 9, No.3 2019</p>	<p>X1 = Kepemilikan Institusional X2 = Dewan Komisaris Independen X3 = Komite Audit Y=Nilai Perusahaan</p>	<p>1. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. .Komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
8	<p>Tatas Ridho Nugroho, Umi Muawanah dan Djuni Farhan (2020) Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Properti dan Real Estate di BEI periode 2015-2018 http://ejurnal.unim.ac.id/index.php/prive</p>	<p>X1 = Profitabilitas X2 = Kepemilikan Institusional Z = Struktur Modal Y = Nilai Perusahaan</p>	<p>1. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. Struktur modal mampu memoderasi dan memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. 4. Struktur modal tidak mampu memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.</p>
9	<p>Defy Kurnia Julianti (2015). Pengaruh Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel Intervening pada Perusahaan Manufactur</p>	<p>X1 = Kepemilikan Manajerial X2 = Kepemilikan Institusional X3 = Komite audit X4 = Profitabilitas X5 = Komisaris Independen Y = Nilai Perusahaan</p>	<p>1. Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. Komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 4. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 5. Komisari independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p>

10	Thaharah & Asyik. (2016). Pengaruh Mekanisme <i>Corporate Governance</i> Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan LQ 45. <i>Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi</i> , 5(2), 1– 18. https://doi.org/ISSN : 2460-0585	X1 = Kepemilikan Manajerial X2 = Kepemilikan Institusional X3 = Komisaris Independen X4= Komite Audit X5= ROA X6= ROE Y=Nilai Perusahaan	1.Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2.Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 3.Komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 4.Komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 5.ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 6.ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
11	Setiadharna and Machali, <i>J Bus Fin Aff</i> (2017) . <i>The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable. Journal of Business & Financial Affairs</i> 06(04) DOI:10.4172/2167-0234.1000298	X1 = Struktur Aset X2 = Ukuran Perusahaan M = Struktur Modal Y = Nilai Perusahaan	1. Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Struktur aset berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 4. Struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. 5. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

2.7 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan penjelasan sementara terhadap gejala yang menjadi objek permasalahan dalam penelitian, serta sebagai gambaran kerangka konsep pemecahan masalah yang berlandaskan pada teori ilmiah sebagai dasar penyusunan kerangka pemikiran untuk menghasilkan hipotesis. Selain itu, kerangka pemikiran juga bersumber dari penelitian terdahulu. Kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

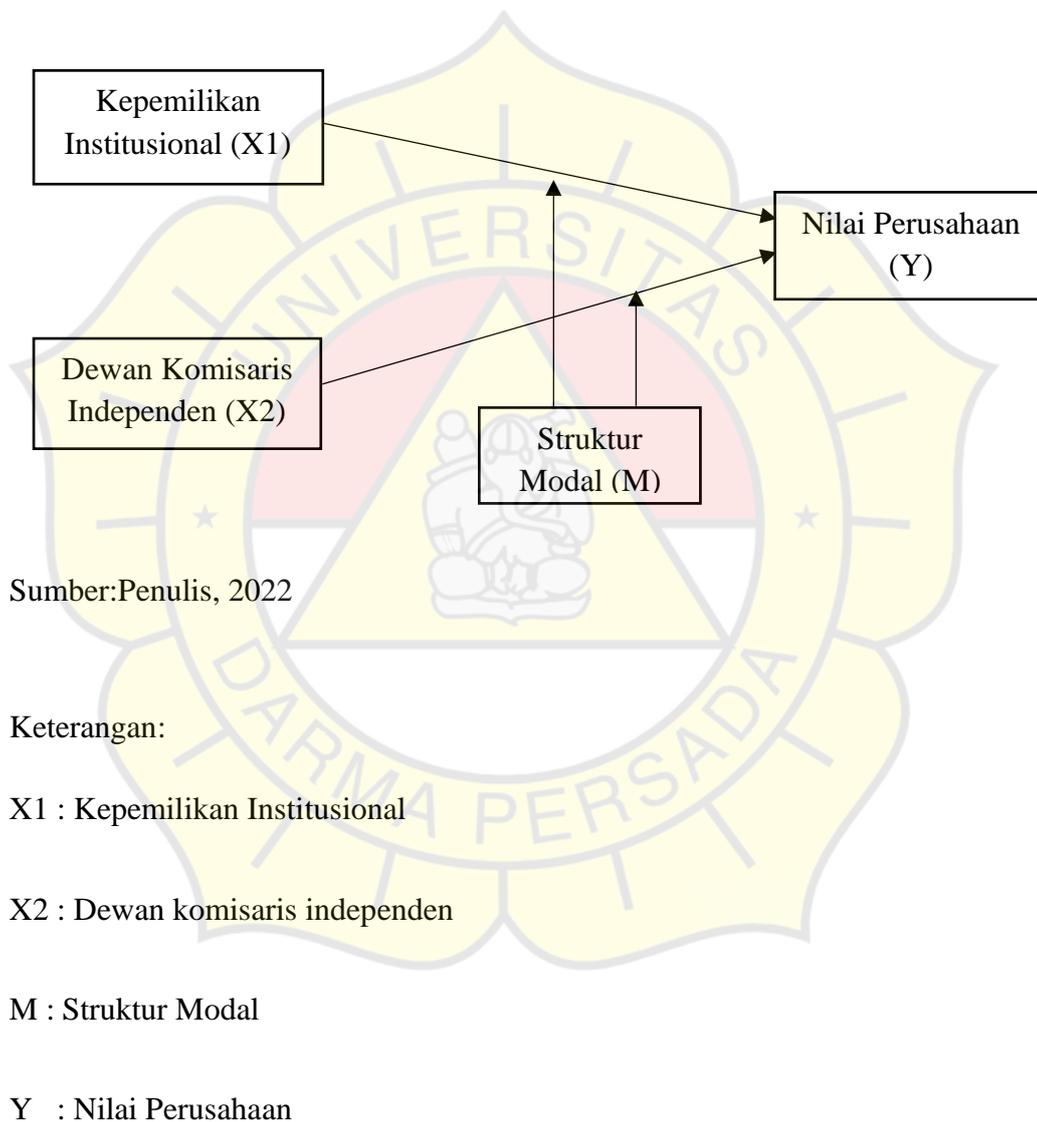


Sumber: Data diolah oleh penulis (2022)

2.8 Model Variabel

Berdasarkan penjelasan diatas, maka variabel dalam penelitian ini adalah :

Gambar2.2
Model Variabel



Model variabel ini menunjukkan arah penyusunan dari metodologi penelitian dan mempermudah dalam pemahaman dan menganalisis masalah. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, dewan komisaris independen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

2.9 Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan (Sekaran dan Bougie, 2017). Berdasarkan uraian rumusan masalah dan kerangka berpikir diatas, maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

2.9.1 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional adalah investor besar, selain orang perseorangan, yang melakukan kebijakan atas investasi orang lain. Teori keagenan menyatakan bahwa kepemilikan institusional akan mengurangi konflik keagenan karena pemegang saham institusional akan membantu mengawasi perusahaan sehingga manajer tidak melakukan tindakan yang merugikan pemegang saham (Sanica, 2017). Pada umumnya suatu perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi akan membuat tingkat pengembalian yang tinggi pula. Hal ini berarti dana yang diperoleh dari pihak internal perusahaan lebih banyak dan memiliki tingkat utang yang lebih kecil. Tingkat utang yang lebih kecil ini karena perusahaan mempunyai kelebihan surplus *cash flow* yang nantinya dapat dipakai sebagai sumber dana di kemudian hari.

Dalam kaitannya tentang kepemilikan institusional, penelitian dilakukan oleh (Herwiyanti, 2019) kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh (Syamsudin *et al.* 2020) menyatakan hasil yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang di temukan oleh (Maggie *et al.* 2017) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan selanjutnya hasil penelitian yang dilakukan oleh (Jhonatan 2019) menunjukkan hubungan yang signifikan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan

2.9.2 Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Dewan Komisaris merupakan suatu mekanisme untuk mengawasi dan untuk memberikan petunjuk dan arahan pada pengelola perusahaan atau pihak manajemen. Teori keagenan menyatakan kemampuan dewan komisaris dalam mekanisme pengawasan yang efektif bergantung pada independensinya terhadap manajemen (Herwiyanti, 2019) peran direktur kepemilikan perlu dipahami dalam konteks tujuan pemantauan dari pemegang blok yang ditunjuk.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Varghese, 2019) menemukan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh (Thaharah & Asyik 2016) menemukan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut berbeda dengan penelitian (Herwiyanti, 2019) menemukan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Dewan komisaris independen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan

2.9.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi

Penentuan kepemilikan institusional dapat diukur dengan proporsi kepemilikan saham institusi dengan jumlah saham yang beredar. Agensi teori menyatakan apabila tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan membuat usaha pengawasan yang lebih besar sehingga dapat mengontrol pengambilan keputusan oleh manajer yang berhubungan dengan struktur modal. Struktur modal erat hubungannya dengan modal eksternal (utang). Jika perusahaan mengalami keterbatasan modal dari pihak internal perusahaan, maka struktur modal akan mengalami kenaikan. Hal ini dapat menuntut pihak manajemen untuk mencari struktur modal dengan tingkat yang seimbang antara utang dengan modal. Dengan adanya hal ini investor akan beranggapan bahwa

perusahaan memiliki kinerja yang baik dan menunjukkan tingkat keefektifan pengawasan dari kepemilikan institusional sehingga nantinya dapat memikat calon investor untuk membeli saham di perusahaan dan dapat meningkatkan *firm value*.

Hasil penelitian (Nugroho, (020) menyatakan bahwa struktur modal tidak mampu memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Dan hasil penelitian (Syamsudin, 2020) struktur modal memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, penulis merumuskan hasil hipotesis sebagai berikut :

H3 : Struktur modal mampu memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

2.9.4 Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi

Menurut FCGI Dewan Komisaris adalah bagian inti dari *corporate governance* yang diberi tugas untuk menjamin pelaksanaan strategi yang diterapkan oleh perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Pada intinya, dewan komisaris merupakan suatu mekanisme untuk mengawasi dan mekanisme untuk memberikan petunjuk serta arahan bagi pengelola perusahaan. Dewan Komisaris memegang peran yang sangat penting bagi perusahaan, terutama dalam implementasi mekanisme *corporate governance*. Komisaris independen mempunyai fungsi yaitu menjadi penyeimbang dalam mengambil keputusan

yang beranggotakan dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan (Herwiyanti, 2019).

Hasil penelitian oleh (Jhonatan, 2019) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan menurut penelitian oleh (Setiadharna, 2017) menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, penulis merumuskan hasil hipotesis sebagai berikut :

H4 : Struktur modal mampu memoderasi hubungan antara dewan komisaris independen terhadap Nilai Perusahaan.

