

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan atau juga disebut dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan dari ekuitasnya. Nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa dan ditentukan oleh pelaku pasar pada saat tertentu. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat harga saham diperdagangkan di pasar (Husnan,2013:5) dalam (Israel, Mangantar dan Saerang, 2018).

Menurut (Kurniawan, 2019) nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Harga saham perusahaan yang rendah membuat investor akan menganggap perusahaan memiliki nilai rendah dan enggan untuk menginvestasikan dana mereka, sebaliknya tingginya harga saham membuat investor menganggap perusahaan memiliki nilai tinggi dan mau menginvestasikan dananya.

Ada beberapa istilah nilai perusahaan yang dihitung berdasarkan harga saham diantaranya :

- a. *Price to Book Value* (PBV) adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham.
- b. *Market to Book Ratio* (MRR) adalah perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham.
- c. *Market to Book Assets Ratio* yaitu ekspektasi pasar tentang nilai dari peluang investasi dan pertumbuhan perusahaan yaitu perbandingan antara nilai pasar aset dengan nilai buku aset
- d. *Market Value of Equity* (MVE) yaitu nilai pasar ekuitas perusahaan menurut penilaian para pelaku pasar. Nilai pasar ekuitas adalah jumlah ekuitas (saham beredar) dikali dengan harga perlembar ekuitas
- e. *Enterprise Value* (EV) yaitu nilai kapitalisasi market yang dihitung sebagai nilai kapitalisasi pasar ditambah total kewajiban ditambah minority interest dan saham preferen dikurangi total kas dan ekuivalen kas.
- f. *Price Earnings Ratio* (PER) yaitu harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan itu dijual.
- g. *Tobins'Q* yaitu nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar dipasar keuangan dengan nilai penggantian aset (*asset replacement value*) perusahaan.

Indikator rasio yang dipakai untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah *Price to Book Value* (PBV). rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang tumbuh. Rasio PBV merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku ekuitas. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa pasar semakin percaya akan prospek perusahaan tersebut. Adanya peluang-peluang investasi tersebut dapat memberikan sinyal positif kepada investor tentang kemakmuran yang akan diperoleh investor maupun prospek perusahaan kedepannya sehingga hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan (Kusumawati dan Rosady, 2018).

2. Struktur Modal

Menurut Ross, Westerfield, dan Jordan dalam Mulyawan (2015:245) struktur modal adalah kombinasi spesifik antara hutang jangka panjang dan ekuitas yang digunakan perusahaan dalam membiayai perusahaannya kombinasi tersebut akan memengaruhi risiko dan nilai dari perusahaan. Struktur modal yang optimal harus berada pada keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang memaksimalkan harga saham. Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen dimana ditunjukkan dengan perimbangan antara modal sendiri dengan hutang. Perimbangan antara kedua hal tersebut akan mempengaruhi tingkat risiko dan tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan oleh perusahaan.

Berdasarkan riset ada beberapa pola struktur modal di seluruh dunia, yaitu sebagai berikut :

- a) Struktur modal di beberapa negara berbeda-beda.
- b) Pola struktur modal setiap industri juga berbeda.
- c) Utang berbanding terbalik dengan profitabilitas.
- d) Pajak yang mempengaruhi struktur modal, tetapi bukan satu-satunya faktor yang menentukan.
- e) Pada saat *financial stress*, utang akan menurun.
- f) Para *shareholder* mengasumsikan bahwa menaikkan utang adalah *good news* dan menurunkan utang adalah *bad news*.
- g) Pengaruh *transaction cost* dalam menribitkan sekuritas sangat kecil terhadap struktur modal.
- h) Kepemilikan terkonsentrasi versus difus (tersebar).

Menurut Riyanto (2001) dalam Mulyawan (2015:244) Beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal, yaitu sebagai berikut :

a) Tingkat bunga

Tingkat bunga yang berlaku akan menentukan struktur modal dan mempengaruhi jenis modal yang akan digunakan untuk memakai saham atau obligasi.

b) Stabilitas *Earning*

Stabilitas dan besarnya *earning* yang diperoleh perusahaan menentukan apakah perusahaan dibenarkan menggunakan utang

tetap atau tidak.

c) Susunan aktiva

Banyak industri atau manufaktur yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap cenderung menggunakan modal sendiri dibandingkan dengan modal asing atau utang hanya sebagai pelengkap.

d) Risiko aktiva

Risiko yang melekat pada setiap aktiva belum tentu sama. Semakin panjang jangka waktu penggunaannya, semakin besar risikonya.

e) Jumlah modal yang dibutuhkan

Jumlah modal yang diperlukan atau dibutuhkan akan mempengaruhi struktur modal. Jika modal yang dibutuhkan besar, perusahaan harus menggunakan sekuritas secara bersamaan.

f) Keadaan pasar modal

Kondisi pasar modal sering mengalami perubahan yang disebabkan oleh berbagai faktor. Oleh karena itu, dalam rangka memperoleh dana melalui penjualan sekuritas, perusahaan harus memerhatikan kondisi pasar modal.

g) Sifat manajemen

Perusahaan yang optimis terhadap masa depan akan berani menanggung risiko besar sehingga akan lebih menggunakan

utang untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan

h) Besarnya perusahaan

Perusahaan besar adalah perusahaan yang sahamnya tersebar sangat luas, penambahan saham untuk memenuhi kebutuhan dana tidak banyak memengaruhi kekuasaan atau pengendalian pemegang saham mayoritas. Perusahaan besar pada umumnya lebih menyukai penerbitan saham baru dalam memenuhi kebutuhan dananya.

Struktur modal dapat diukur oleh *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan perbandingan antara total hutang perusahaan dengan total ekuitas perusahaan. DER adalah indikator leverage yang paling sering digunakan oleh perusahaan untuk menunjukkan berapa persen dari total aset perusahaan yang dibiayai oleh kreditor. Semakin tinggi presentase dari total aset yang dibiayai oleh utang, semakin besar risiko perusahaan yang mungkin tidak dapat memenuhi kewajiban hingga jatuh tempo. Besar kecilnya rasio struktur modal yang diukur dengan DER menunjukkan bahwa banyak sedikitnya jumlah utang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri yang diinvestasikan dalam aset tetap yang dimanfaatkan dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan untuk memperoleh laba (Astut dan Winarti, 2018).

a. Teori Teori Struktur Modal

Menurut William L. Megginson, teori teori struktur modal yang dikenal oleh perusahaan dalam menetapkan struktur modal, yaitu sebagai berikut.

1. *Teori Miller dan Modigliani (M&M)*

Teori Miller dan Modigliani atau yang dikenal dengan teori M&M merupakan dasar dari teori keuangan modern. Teori ini memberikan definisi operasional dari biaya modal dan dasar teori investasi “*an operational definition of the cost of capital and workable theory of investment*” yang secara eksplisit mengakui ketidakpastian dan memberikan dukungan sebagai dasar prinsip dan maksimalisasi nilai pasar. Dengan kata lain, teori M&M mencoba menjelaskan hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Teori M&M memiliki beberapa asumsi, baik secara eksplisit maupun implisit, yaitu:

- a. Semua aset secara fisik dimiliki oleh perusahaan
- b. Di pasar modal tidak terjadi friksi. Tidak ada pajak perusahaan atau pajak pendapatan personal, tidak ada biaya dalam membeli dan menjual sekuritas, dan tidak ada biaya kebangkrutan
- c. Perusahaan hanya dapat mengeluarkan dua jenis sekuritas, yaitu ekuitas yang berisiko (*risk equity*) dan utang yang bebas risiko (*risk freedebt*)
- d. Baik individu maupun perusahaan dapat meminjam dan meminjamkan dana pada tingkat bunga bebas risiko (*risk freeinterest rate*)
- e. Investor memiliki ekspektasi yang homogen tentang pergerakan profit perusahaan pada masa depan

- f. Tidak ada pertumbuhan sehingga semua pola arus kas (*cash flow*) bersifat anuitas sampai jangka waktu tidak terbatas

Teori M&M ini secara *eksplisit* mengakui tidak adanya hubungan dari pendanaan dan investasi. Dalam arti bahwa menggunakan utang atau tanpa utang dalam mendanai investasi perusahaan tidak berpengaruh terhadap perubahan nilai perusahaan.

Menurut Modigliani dan Miller (1958) serta Fama dan Miller, kebijakan investasi diasumsikan tetap. Selama jumlah aliran kas perusahaan tetap, nilai dari perusahaan tidak akan berubah dengan ada atau tidak adanya perjanjian yang *protective*; dengan aliran kas yang tetap, keuntungan yang dimiliki *bondholder* akan hilang ke pemegang saham, dan sebaliknya. Perjanjian hanya akan mengubah distribusi kumpulan *payoffs* dan adanya pilihan pendanaan tidak berhubungan terhadap nilai perusahaan.

Teori Miller dan Modigliani memiliki dua proposisi. Proposisi I dari teori Miller dan Modigliani mengasumsikan nilai dari perusahaan yang berhutang sama dengan nilai dari perusahaan yang tidak berhutang ditambah dengan penghematan pajak karena bunga hutang. Implikasi dari preposisi I ini adalah pembiayaan dengan hutang sangat menguntungkan dan MM menyatakan bahwa struktur modal optimal perusahaan adalah seratus persen hutang. Preposisi II: biaya modal saham akan meningkat dengan semakin meningkatnya hutang, tetapi penghematan pajak akan lebih besar dibandingkan dengan penurunan nilai karena kenaikan biaya modal saham. Implikasi dari preposisi II ini adalah penggunaan hutang yang semakin

banyak akan meningkatkan biaya modal saham. Menggunakan hutang yang lebih banyak, berarti menggunakan modal yang lebih murah (biaya modal hutang lebih kecil dibandingkan dengan biaya modal saham), sehingga akan menurunkan biaya modal rata-rata tertimbang (meski biaya modal saham meningkat).

2. *Pecking Order Theory*

Teori ini dikembangkan oleh Stewart Myers (1984). Ada empat asumsi dan teori ini, yaitu sebagai berikut:

- a. Kebijakan deviden adalah kaku. Manajer akan berusaha menjaga tingkat pembayaran deviden yang konstan, dan tidak akan menaikkan atau menurunkan deviden sebagai bentuk respons akan fluktuasi laba sekarang yang bersifat sementara.
- b. Perusahaan lebih menyukai pendanaan internal (laba ditahan dan penyusutan) dibandingkan dengan pendanaan eksternal, seperti hutang dan saham.
- c. Jika harus memperoleh pendanaan eksternal, perusahaan akan memilih dari pendanaan saham yang paling aman terlebih dahulu.
- d. Jika harus menggunakan pendanaan eksternal yang lebih banyak, perusahaan akan memilih dengan memakai utang yang aman, kemudian dengan utang yang berisiko, *convertible securities*, *preferred stock*, dan terakhir adalah saham umum.
- e. Myers memberikan pandangan pembenaran dari teori *pecking order* ini berdasarkan informasi asimetris.

Myers dan Majluf memberikan dua asumsi utama tentang manajer perusahaan. Pertama, manajer perusahaan lebih mengetahui penghasilan perusahaan sekarang dan kesempatan investasi dibandingkan dengan investor luar. Kedua, manajer bertindak berdasarkan kepentingan terbaik dari pemegang saham yang ada.

Investor tidak dapat mempercayai manajer sehingga akan menempatkan nilai kecil pada saham biasa dan manajer akan dipaksa melepaskan kesempatan investasi yang bernilai karena tidak dapat menyampaikan informasi pribadi kepada investor lama secara kredibel. Ditambah lagi, masalah informasi dalam pasar keuangan disebabkan oleh sifat manusia sehingga tidak dapat diatasi dengan pengurangan biaya transaksi atau pasar modal lainnya. Solusi dan permasalahan ini menurut Myers dan Majluf adalah menahan *financial slack* yang cukup untuk mendanai proyek secara internal.

Financial slack merupakan kas perusahaan dan surat berharga yang dipegang perusahaan seperti kapasitas utang yang tidak dipakai. Perusahaan yang memiliki *financial slack* yang cukup tidak akan pernah menerbitkan utang berisiko atau sekuritas untuk mendanai investasi proyeknya. Dengan demikian, perusahaan dapat mengatasi masalah informasi yang asimetris antara manajer dan investor. Selain itu, menurut aturan investasi optimal, Fisherian menekankan bahwa manajer dapat menerima semua proyek yang NPV positif tanpa membahayakan investor lama. Yang terpenting adalah model ini memberikan penjelasan

mengenai pola dari perusahaan yang profitabilitasnya tinggi menahan labanya sebagai ekuitas dan meningkatkan cadangan kas. Mereka membangun *financial slack* dan *financial flexibility*.

Model Myers dan Majluf juga menjelaskan reaksi pasar saham terhadap peningkatan dan penurunan utang karena perusahaan yang memiliki kesempatan investasi berharga berusaha mendanai proyeknya secara internal, menggunakan sekuritas yang rendah risiko. Jika perusahaan tersebut masih harus membutuhkan pendanaan eksternal maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas karena manajer perusahaan menganggap saham perusahaan *over-valued*

3. Teori *Signaling*

Signaling merupakan kegiatan pendanaan manajer yang dipercaya dapat merefleksikan nilai dari saham perusahaan. Pada umumnya pendanaan dengan utang dianggap sebagai signal positif sehingga manajer percaya bahwa saham *undervalued*.

Manajer percaya bahwa prospek perusahaan ke depannya sangat bagus yang diindikasikan dengan harga saham perusahaan sekarang. Dalam hal ini akan menguntungkan bagi para *stockholder* untuk menggunakan utang dibandingkan dengan menerbitkan saham karena dianggap sebagai signal positif. Akan tetapi, dengan adanya penerbitan saham dianggap sebagai signal negatif sehingga manajemen percaya bahwa saham *overvalued*. Hal ini mengakibatkan harga saham, akan menurun, *underwriting cost* (menerbitkan saham) tinggi sehingga

pendanaan dengan penerbitan saham baru sangat mahal dibandingkan dengan penggunaan utang.

Ross menyarankan perusahaan dengan *leverage* yang besar dapat dipakai manajer sebagai signal yang optimis akan masa depan perusahaan. Teori signalling muncul karena adanya permasalahan asimetris informasi. Karena kondisi asimetris informasi terjadi dari waktu ke waktu, perusahaan harus menjaga kapasitas cadangan pinjaman dengan menjaga tingkat pinjaman yang rendah.

Myers dan Majluf membuat model signalling sebagai kombinasi dari keputusan investasi dan keputusan pendanaan. Manajer diasumsikan mengetahui nilai “sebenarnya” perusahaan pada masa depan. Di samping itu, manajer juga diasumsikan bertindak sesuai dengan kepentingan dan pemegang saham lama, yaitu orang yang memiliki saham di perusahaan ketika keputusan diambil.

4. *Trade off Theory*

Menurut Myers (2001) mengemukakan bahwa perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2015:282) dalam Umdiana (2020), *trade off theory* menjelaskan bahwa penggunaan utang tidak hanya memberi manfaat tetapi juga ada pengorbanannya.

3. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Pratama dan Wiranti, 2016). Profitabilitas yang dihasilkan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dan memiliki prospek di masa mendatang. Hal ini berhubungan dengan *Signalling Theory* bahwa investor menangkap itu sebagai sinyal positif dan merespon dengan membeli saham perusahaan tersebut. Semakin banyak investor yang berminat membeli saham perusahaan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan dan nilai perusahaan juga akan meningkat (Kusumawati dan Rosady, 2018).

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian kinerja perusahaan, karena bagi perusahaan profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektifitas pengelolaan suatu organisasi. Profitabilitas merupakan salah satu pengukur bagi kinerja suatu perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan tertentu dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dari aktiva atau modal yang diperbandingkan satu dengan yang lainnya. Profitabilitas suatu perusahaan merupakan gambaran yang mengukur seberapa

mampu perusahaan menghasilkan laba dari proses operasional yang telah dilaksanakan untuk menjamin kelangsungan perusahaan di masa yang akan datang. (Mannopo dan Arie, 2016)

Profitabilitas merupakan gambaran dari penilaian kinerja keuangan, ukuran profitabilitas perusahaan dapat berbagai macam seperti: laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik (Pratama dan Wiranti, 2016). Dalam penelitian ini profitabilitas diukur oleh *Return on Asset* (ROA) dimana rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu (Nugroho, Sumiyati dan Astuti, 2019). Dalam perhitungan *Return on Asset* (ROA) membandingkan antara laba bersih dengan total aset dari perusahaan. Rasio ini mengukur tingkat pengembalian yang diperoleh perusahaan dari total aset yang dimiliki. Rasio yang tinggi menunjukkan bagaimana perusahaan memperoleh laba dari pengelolaan asetnya yang lebih efisien dan efektif.

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan (Israel dkk, 2018). Perusahaan yang memiliki total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama. Adapun aset perusahaan yang besar akan membuat

perusahaan akan terlihat stabil dibandingkan perusahaan yang kecil, karena memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar, kurang rentan terhadap fluktuasi ekonomi, sehingga mampu menghadapi persaingan ekonomi (Lumoly dkk, 2018). Penelitian menggunakan total *asset* yang dimiliki perusahaan sebagai proksi ukuran perusahaan karena aset dapat digunakan sebagai pengukur besarnya suatu perusahaan yaitu dengan rumus *SIZE* (Kurniawan dkk, 2019).

Menurut UU No 20 Tahun 2008 ukuran perusahaan dikategorikan menjadi empat yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar. Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria. Usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan 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. Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan 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. 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.

5. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah tingkat atau presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan dalam perusahaan meliputi dewan direksi dan dewan komisaris. Semakin meningkatnya kepemilikan saham oleh manajemen, maka akan menyebabkan manajemen lebih berhati-hati menggunakan utang karena mereka ikut menanggung risiko yang ditimbulkannya tindakannya tersebut (Nugroho, Sumiyati, dan Astuti, 2019).

Kepemilikan manajemen sendiri dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Kepemilikan manajemen yang besar akan efektif memonitoring aktivitas perusahaan (Dewi dan Sanica, 2017).

Pengambilan keputusan untuk memaksimalkan sumber daya yang dimiliki harus diambil oleh seorang manajer dalam menjalankan bisnisnya. Jika manajer perusahaan bertindak dengan keinginan sendiri maka akan berakibat mengancam kinerja perusahaan. Sehingga manajer dan pemegang saham harus saling melengkapi untuk memajukan perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan suatu kondisi dimana

manajer memiliki saham perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan manajerial diharapkan pihak manajemen akan berusaha semaksimal mungkin untuk kepentingan para pemegang saham (Pratama dan Wiranti, 2016). Dengan adanya peran ganda dari manajer diharapkan manajer dapat meningkatkan nilai dari perusahaan ke arah yang lebih baik. Bukan menginginkan perusahaan mengalami kesulitan yang berakibat perusahaan kehilangan nilainya karena para investor meenarik modalnya kembali yang disebabkan harga saham yang menurun.

Kepemilikan saham oleh pihak manajemen sebagai salah satu instrumen atau alat yang digunakan untuk mengurangi konflik keagenan antara pihak manajer dan pihak pemegang saham terhadap suatu perusahaan. Dalam penelitian ini kepemilikan manajerial diukur dengan *Manajerial Ownership* (MOWN). Dengan membandingkan total saham yang dimiliki oleh manajer dan dewan direksi dengan total saham yang beredar diharapkan dapat mengurangi resiko yang ada yaitu konflik keagenan.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Dalam melakukan penelitian ini tidak lepas dari referensi penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya. Berikut adalah penelitian-penelitian terdahulu yang menjadi acuan penelitian yang dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 2.1

Tabel Hasil Penelitian Terdahulu

No.	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel yang digunakan	Hasil
1.	Kusumawati dan Rosady (2018) Jurnal Manajemen Bisnis Vol 9. No 2, September 2018 E-ISSN:2622-6308 P-ISSN:2086-8200 DOI: 10.18196/mb.9259	Variabel Independen Struktur modal Profitabilitas Variabel Dependen Nilai perusahaan Variabel Moderasi Kepemilikan manajerial	a. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan b. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan c. Kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan d. Profitabilitas yang dimoderasi kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
2.	Astuti, Winarti dan Subachan (2018) Prima Ekonomika Vol.9, No. 2,	Variabel independen Struktur modal Profitabilitas Ukuran perusahaan Variabel dependen	a. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan b. Profitabilitas pengaruh positif terhadap nilai perusahaan c. Ukuran perusahaan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan d. Kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

	<p>Oktober 2018</p> <p>ISSN : 2087-0817</p>	<p>Nilai perusahaan</p> <p>Variabel moderasi</p> <p>Kepemilikan manajerial</p>	<p>e. Kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan</p> <p>f. Kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan</p>
3.	<p>Kurniawan, dkk (2019)</p> <p>Jurnal Akuntansi dan Keuangan</p> <p>Volume 1, Nomor 1, April 2019, hlm. 1-15</p> <p>P-ISSN: 2656-9418</p> <p>E-ISSN: 2656-9426</p> <p>doi: 10.33510/statera.2019.1.1.1-15</p>	<p>Variabel independen</p> <p>Ukuran perusahaan</p> <p>Struktur modal</p> <p>Pertumbuhan perusahaan</p> <p>Variabel dependen</p> <p>Nilai perusahaan</p>	<p>a. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>b. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>c. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p>
4.	<p>Dewi dan Sanica (2017)</p> <p>Jurnal Ilmiah Akuntansi dan</p>	<p>Variabel independen</p> <p>Kepemilikan institusional</p> <p>Kepemilikan manajerial</p>	<p>a. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>b. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>c. <i>Corporate social responsibility</i> berpengaruh positif terhadap</p>

	<p>Bisnis</p> <p>Volume 2 No 1 Tahun 2017</p> <p>ISSN: 2528- 1216</p>	<p><i>Corporate social responsibility</i></p> <p>Variabel dependen</p> <p>Nilai perusahaan</p>	<p>nilai perusahaan</p>
5.	<p>Ningrum dan Asandimi tra (2017)</p> <p>Jurnal Ilmu Manajem en</p> <p>Volume 5 Nomor 3 2017</p> <p>ISSN : 2549- 192X</p>	<p>Variabel independen</p> <p>Kinerja keuangan</p> <p>Struktur modal</p> <p>Ukuran perusahaan</p> <p>Variabel dependen</p> <p>Nilai perusahaan</p> <p>Variabel moderasi</p> <p>GCG dan CSR</p>	<p>a. Kinerja keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>b. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>c. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>d. GCG yang diprosikan kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>e. GCG yang diprosikan kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.</p> <p>f. GCG yang diprosikan kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>g. CSR tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>h. CSR tidak dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.</p> <p>i. CSR tidak dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.</p>

6.	<p>Ndruru, dkk (2020)</p> <p>Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)</p> <p>Vol. 4 No. 3, 2020</p> <p>P-ISSN; 2541-5255 E-ISSN: 2621-5306</p>	<p>Variabel independen</p> <p>Likuiditas</p> <p>Leverage</p> <p>Profitabilitas</p> <p>Variabel dependen</p> <p>Nilai perusahaan</p>	<p>a. Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>b. Leverage berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>c. Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
7.	<p>Dhani dan Utama, (2017)</p> <p>Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga Vol. 2. No. 1</p> <p>ISSN 2548-1401</p>	<p>Variabel independen</p> <p>Pertumbuhan perusahaan</p> <p>Struktur modal</p> <p>Profitabilitas</p> <p>Variabel dependen</p> <p>Nilai perusahaan</p>	<p>a. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>b. Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>c. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p>
8.	<p>Manoppo dan Arie</p>	<p>Variabel independen</p>	<p>a. Struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan</p>

	(2016) Jurnal EMBA Vol.4 No.2 Juni 2016, Hal. 485-497 ISSN 2303-1174	Struktur modal Ukuran perusahaan Profitabilitas Variabel dependen Nilai perusahaan	terhadap nilai perusahaan b. Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan c. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan d. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
9.	Pratama, I., & Wirawati, N. (2016). E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.15.3. Juni (2016): 1796-1825 ISSN: 2302-8556	Variabel independen Profitabilitas Struktur modal Variabel dependen Nilai perusahaan Variabel moderasi Kepemilikan manajerial	a. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan b. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan c. Kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan d. Kepemilikan manajerial mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan
10.	Lumoly, Murni, dan Untu (2018) Jurnal EMBA Vol.6	Variabel independen Likuiditas Ukuran perusahaan Profitabilitas	a. Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan b. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan c. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan d. Likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara

	No.3 Juli 2018, Hal. 1108 – 1117 ISSN 2303-1174	Variabel dependen Nilai perusahaan	simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
11.	Israel, Mangantar, dan Saerang (2018) Jurnal EMBA Vol.6 No.3 Juli 2018, Hal. 1118 – 1127 ISSN 2303-1174	Variabel independen Struktur Modal Kepemilikan institusional Ukuran perusahaan Variabel dependen Nilai perusahaan	a. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan b. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan c. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
12.	Nugroho, Sumiyanti dan Astuti (2019) JAB Vol.5 No.02, Desember 2019 ISSN: 2502-3497	Variabel independen Struktur modal Profitabilitas Ukuran perusahaan Variabel dependen Nilai perusahaan Variabel	a. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan b. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. c. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan d. Kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. e. Kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara pengaruh

		moderasi Kepemilikan manajerial	profitabilitas terhadap nilai perusahaan f. Kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan
13.	Languju dkk (2016) Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi Volume 16 No. 02 Tahun 2016 ISSN : 0853-6708	Variabel independen Return on equity Ukuran perusahaan Price earning ratio Struktur modal Variabel dependen Nilai perusahaan	b. <i>Return On Equity</i> secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan <i>property and real estate</i> . c. Ukuran perusahaan secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan <i>property and real estate</i> . d. <i>Price earning ratio</i> secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan <i>property and real estate</i> . e. Struktur modal secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan <i>property and real estate</i> .
14.	Koeshard jono, Priantono, dan Amani (2019) JIAI (Jurnal Ilmiah Akuntansi Indonesia)	Variabel independen CSR Ukuran perusahaan Preofitabilitas Variabel dependen Nilai perusahaan Variabel	a. Hasil uji secara parsial variabel CSR, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan, namun Leverage secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan b. Hasil uji Interaksi secara parsial variabel CSR, Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai variabel moderating. c. Dari hasil uji Interaksi secara

	Vol. 4, No. 2, Oktober 2019 ISSN (Print) : 2528- 6501	moderasi Kepemilikan manajerial Komisaris independen	parsial variabel CSR, Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan Komisaris Independen sebagai variabel moderating
15.	Hartanti, Yulandani, dan Riandi (2019) Jurnal Akuntansi Trisakti Volume. 6 Nomor. 1 Februari 2019: 83- 98 ISSN : 2339-0832 Doi : http://dx.doi.org/10.25105/jat.v6i1.4872	Variabel independen Profitabilitas Struktur modal Kepemilikan manajerial Kepemilikan institusional Variabel dependen Nilai perusahaan	a. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan b. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan c. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan d. Kepemilikan institusional tidak perbengaruh terhadap nilai perusahaan
16.	Sabrin, dkk (2019) The International Journal	Variabel independen Profitabilitas Variabel	a. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

	<p>Of Engineerin g And Science (IJES)</p> <p>Volume. 5, Issue 10 Pages PP 81-89, 2016</p> <p>ISSN (e): 2319 – 1813 ISSN (p): 2319 – 1805</p>	<p>dependen</p> <p>Nilai perusahaan</p>	
17.	<p>Rinahaq dan Widyawati (2020)</p> <p>Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi</p> <p>Volume 9 Nomor 5 Mei</p> <p>e-ISSN : 2460-0585</p>	<p>Variabel Independen</p> <p>Kepemilikan manajerial</p> <p>Kepemilikan institusional</p> <p>Dewan komisaris independen</p> <p>Profitabilitas</p> <p>Leverage</p> <p>Variabel Dependen</p> <p>Nilai perusahaan</p>	<p>a. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>b. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>c. Dewan komisaris independen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>d. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>e. Leverage berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</p>

18.	Indriyani (2017) Jurnal Ilmu Akuntansi Volume 10 (2), Oktober 2017 P-ISSN: 1979-858X; E-ISSN: 2461-1190	Variabel Independen Ukuran perusahaan Profitailitas Variabel Dependen Nilai perusahaan	a. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan b. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan
-----	--	--	---

C. Kerangka Pemikiran

Dalam kerangka pemikiran ini variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur modal dan profitabilitas. Kemudian variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial.

1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hutang menjadi salah satu acuan bagi para investor untuk menanamkan modalnya karena struktur modal yang dimiliki perusahaan baik. Perusahaan yang memiliki hutang belum tentu dikatakan jelek karena dengan hutang bisa saja para investor melirik perusahaan tersebut dan tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan yaitu dengan cara membeli sahamnya. *Trade off theory* mengemukakan bahwa perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat tertentu, dimana

penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*).

Peningkatan penggunaan utang dalam struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan. Dikarenakan penggunaan utang membawa pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan menyebabkan perusahaan menggunakan pendanaan eksternal berupa utang. Perusahaan menggunakan pendanaan eksternal guna untuk tercapainya tujuan perusahaan dimasa yang akan datang. Dengan demikian membuat kepercayaan investor akan meningkat karena adanya jaminan di masa yang akan datang dan membuat investor untuk membeli saham. Hal tersebut berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Pengukuran struktur modal menggunakan skala rasio, yaitu *Debt Equity Ratio* (DER). Dimana semakin besar DER-nya maka mencerminkan lebih banyak menggunakan utang dibanding modal sendiri dalam struktur permodalnya, jika DER bernilai rendah maka tingkat perusahaan membayarkan kewajibannya tinggi, yang berarti perusahaan memiliki risiko yang tinggi tidak mampu membayar hutangnya. (Kurniawan, 2019)

Penelitian yang dilakukan oleh Kusumawati dan Rosady (2018) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif. Hasil penelitian yang sama oleh Pratama dan Wirawati (2016) dan Ningrum dan Asandimitra (2017) yang menunjukkan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin melalui kenaikan harga saham di pasar. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan tersebut semakin baik dan memberikan sinyal bagi prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang hal ini sejalan dengan *signalling theory*. Semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba, akan menaikkan nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan kenaikan harga saham perusahaan (Lumoly dan Murni, 2018). Hal ini tentu saja akan menarik minat investor untuk berinvestasi dengan memiliki atau membeli perusahaan tersebut. Semakin banyak investor yang berminat untuk membeli saham perusahaan maka berdampak positif pada meningkatnya harga saham di pasar dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Jadi, semakin besar profitabilitas suatu perusahaan maka semakin besar pula nilai perusahaannya (Kusumawati dan Winarti, 2018)

Laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan akan menjadi informasi bagi para investor. Jika keadaan keuangan yang baik maka investor akan menanamkan modalnya jika keadaan sebaliknya maka investor akan berfikir dua kali untuk menanamkan modalnya, oleh sebabnya *Return on Asset* (ROA) dipilih untuk menghitung tingkat profitabilitas perusahaan. Dimana *Return on Asset* (ROA) menghitung kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan

tingkat aset yang dimiliki.

Penelitian yang dilakukan oleh Rinahaq dan Widyawati (2020) dan Manoppo dan Arie (2016) menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang sama oleh Kusumawati dan Rosady (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Cara untuk meningkatkan ukuran perusahaan adalah dengan meningkatkan performa perusahaan sehingga harga saham perusahaan juga akan mengalami kenaikan dan investor menjadi tertarik untuk melakukan investasi dengan tujuan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan hal tersebut sejalan dengan *signalling theory*. Perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi keuangan yang lebih stabil sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Hal tersebut menjadi penyebab kenaikan harga saham perusahaan di pasar modal (Astuti, 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh Astuti, Winarti, dan Subachan (2018) dan Kurniawan, dkk (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga didapatkan dari penelitian yang dilakukan oleh Limoly, Murni, dan Untu (2018) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Persahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai variabel moderasi

Trade off theory mengemukakan bahwa perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Peningkatan penggunaan utang dalam struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan. Dikarenakan penggunaan utang membawa pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan menyebabkan perusahaan menggunakan pendanaan eksternal berupa utang. Perusahaan menggunakan pendanaan eksternal guna untuk tercapainya tujuan perusahaan dimasa yang akan datang.

Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial yang tinggi akan menurunkan biaya keagenan. Dengan adanya kepemilikan manajerial dalam perusahaan, maka manajemen memiliki dua peran sekaligus yaitu sebagai *agent* dan sebagai *principall*, sehingga terdapat penyatuan kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen.

Bagi perusahaan meningkatkan proporsi hutang untuk modal sendiri selain dapat menunjang pendanaan perusahaan juga sebagai upaya dari investor dalam pengawasan terhadap tanggung jawab dan kontrol dari pihak manajemen dalam mengoperasikan perusahaan yang sesuai dengan kepentingan perusahaan. Manajemen yang juga sebagai pemegang saham akan selalu berupaya dalam meningkatkan nilai

perusahaan. Jika kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen meningkat maka manajemen akan bertindak lebih berhati-hati lagi dalam menggunakan hutang, karena manajemen juga ikut menanggung apa yang menjadi resiko yang ditimbulkan dari keputusan yang dibuatnya.

Penelitian yang dilakukan oleh Kusumawati dan Rosady (2018) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai variabel moderasi

Return on asset (ROA) adalah rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk menandai aset tersebut. Jika semakin tinggi *Return on Asset* (ROA) maka mencerminkan perusahaan semakin baik. Dikarenakan manajemen didalam suatu perusahaan mampu mengelola asetnya dengan baik untuk menghasilkan laba.

Untuk dapat mengontrol kinerja manajemen maka ada variabel yang digunakan yaitu kepemilikan manajerial. Dengan adanya kepemilikan manajerial diharapkan mampu mempengaruhi kinerja perusahaan sehingga hubungan antara *Return on Asset* (ROA) dengan nilai perusahaan dapat diperkuat dengan adanya kepemilikan manajerial. Dengan seperti itu manajemen akan termotivasi untuk terus bekerja dengan baik dan benar agar nilai perusahaan dapat meningkat. Dengan

meningkatnya nilai perusahaan akan memberikan kemakmuran terhadap para pemegang saham.

Semakin tinggi kepemilikan manajerial dalam perusahaan diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan dimana manajemen akan berusaha semaksimal mungkin terhadap kepentingan para pemegang saham. Hal ini berlaku karena pihak manajemen yang selaku pemegang saham juga akan mendapatkan *return* yang besar apabila perusahaan juga mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Ketika perusahaan memperoleh laba yang besar akan memberikan sinyal positif hal ini sejalan dengan kepada investor dan investor akan berminat untuk memiliki perusahaan yang juga akan mempengaruhi harga saham di pasar hal ini sejalan dengan *signalling theory* (Kusumawati dan Rosady, 2018)

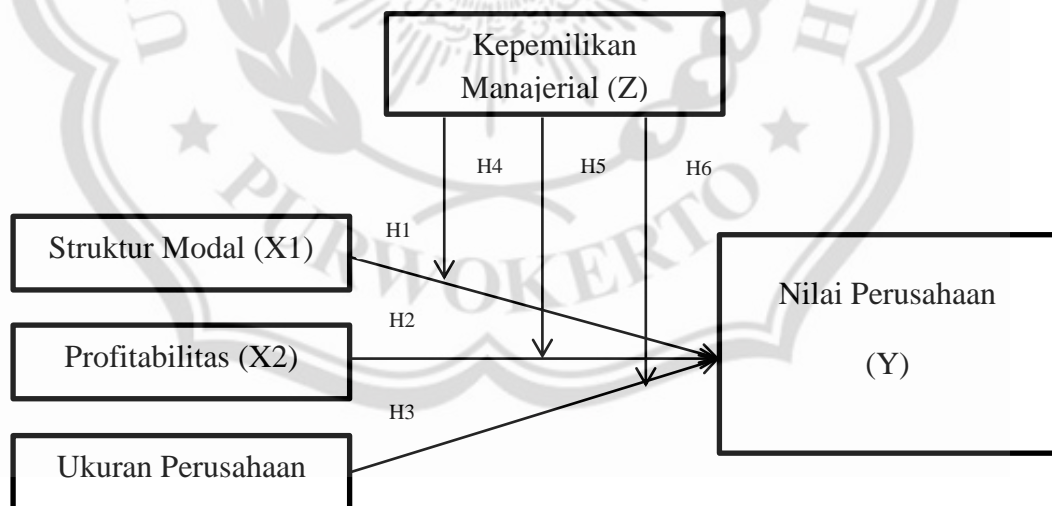
Penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Wiranti (2016) dan Koeshardjono, Priantono, dan Amani (2019) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

6. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi

Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka mekanisme tata kelola perusahaan yang dibutuhkan juga akan semakin besar pula. Perusahaan besar seharusnya memiliki tata kelola perusahaan yang lebih baik untuk menaikkan nilai perusahaan (Ningrum dan Asandimitra,

2017). Menurut Imron *et al* (2013) dalam (Ningrum dan Asandimitra, 2017) menyatakan bahwa perusahaan dengan ukuran yang besar lebih memungkinkan mempunyai masalah keagenan yang lebih banyak daripada perusahaan yang kecil, sehingga lebih ketatnya pengendalian dari manajer diperlukan. Hal ini biasanya digunakan oleh investor untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Semakin banyak investor yang merespon positif perusahaan, maka harga saham di pasar pun akan meningkat.

Penelitian yang dilakukan oleh Koeshardjono, Priantono, dan Amani (2019) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.



Gambar 2.1 Kerangka Berfikir

D. Hipotesis

Berdasarkan teori-teori yang telah dijelaskan pada bagian sebelumnya dan penelitian-penelitian terdahulu dapat dirumuskan menjadi empat hipotesis.

Keempat hipotesis tersebut adalah:

1. Hipotesis 1 (H1): Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
2. Hipotesis 2 (H2): Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
3. Hipotesis 3 (H3): Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
4. Hipotesis 4 (H4): Struktur modal yang dimoderasi oleh kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
5. Hipotesis 5 (H5): Profitabilitas yang dimoderasi oleh kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
6. Hipotesis 6 (H6): Ukuran perusahaan yang dimoderasi oleh kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan