

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

Kajian Pustaka merupakan kegiatan yang sangat diperlukan untuk mendukung permasalahan yang diungkapkan dalam usulan penelitian. Studi kepustakaan yang baik akan menyediakan dasar untuk menyusun kerangka teoritis yang komprehensif. Pada kajian pustaka, dilakukan kajian mengenai teori sesuai dengan permasalahan yang akan diteliti guna peneliti dapat mempunyai wawasan lebih luas sebagai dasar untuk mengembangkan variabel-variabel yang akan diteliti.

2.1.1 Manajemen

Manajemen merupakan proses perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengendalian sumber daya (baik manusia, keuangan, materiil, maupun informasi) dalam suatu organisasi atau entitas untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Hal ini melibatkan pengambilan keputusan, alokasi sumber daya, koordinasi kegiatan, dan evaluasi hasil guna memastikan efisiensi dan efektivitas dalam mencapai tujuan organisasi tersebut. Dalam konteks bisnis, manajemen juga mencakup aspek-aspek seperti perencanaan strategis, manajemen operasional, manajemen sumber daya manusia, pemasaran, dan keuangan.

2.1.1.1 Pengertian Manajemen

Manajemen sangatlah penting bagi kehidupan manusia karena manajemen dapat mempermudah pekerjaan manusia dengan spesialisasi pekerjaan serta berkembangnya skala operasi yang ada di era sekarang ini ada tiga alasan utama diperlukannya manajemen, yaitu untuk mencapai tujuan, untuk menjaga keseimbangan diantara tujuan-tujuan yang sering bertentangan, dan untuk mencapai efisiensi dan efektifitas. Keberhasilan suatu kegiatan atau pekerjaan tergantung dari manajemennya. Pekerjaan itu akan berhasil apabila manajemennya baik dan teratur, dimana manajemen itu sendiri merupakan suatu perangkat dengan melakukan proses tertentu dalam fungsi yang terkait. Maksudnya disini serangkaian tahap kegiatan mulai dari awal melakukan kegiatan atau pekerjaan sampai akhir tercapainya tujuan kegiatan atau pekerjaan.

Definisi manajemen menurut Robbins, S. P., & Coulter, (2021) adalah sebagai berikut: *“Management involves coordinating and overseeing the work activities of others so that their activities are completed efficiently and effectively.”* Artinya bahwa manajemen melibatkan koordinasi dan pengawasan terhadap aktivitas kerja orang lain sehingga aktivitas mereka dapat diselesaikan secara efisien dan efektif.

Manajemen menurut Ricky W. Griffin (2021:3) yang berpendapat sebagai berikut:

“Management is a set of activities (including planning and decision making, organizing, leading, and controlling) directed at an organization’s resources (human, financial, physical, and information) with the aim of achieving organizational goals in an efficient and effective manner.”

Definisi lain dikemukakan oleh George R. Terry (2019:2), manajemen adalah suatu proses yang khas yang terdiri atas tindakan-tindakan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan dan pengendalian yang dilakukan untuk menentukan serta mencapai sasaran yang telah ditentukan melalui pemanfaatan sumber daya manusia dan sumber-sumber lainnya.

Menurut Firmansyah (2018, p.16) manajemen adalah seni dan ilmu perencanaan, pengorganisasian, penyusunan, pengarahan, dan pengawasan daripada sumber daya manusia untuk mencapai tujuan yang sudah ditetapkan terlebih dahulu. Menurut Hasibuan (2019) manajemen adalah ilmu dan seni mengatur proses pemanfaatan sumber daya manusia dan sumber daya lainnya secara efektif dan efisien untuk mencapai suatu tujuan tertentu. Menurut Kristiawan (2017) Manajemen merupakan ilmu dan seni yang mengatur, mengendalikan, mengkomunikasikan, dan memanfaatkan semua sumber daya yang ada dalam organisasi dengan memanfaatkan fungsi-fungsi manajemen agar organisasi dapat mencapai tujuan secara efektif dan efisien.

Berdasarkan beberapa pengertian di atas dapat dijelaskan bahwa manajemen adalah suatu kegiatan atau proses yang terdiri dari perencanaan, pengorganisasian, pengarahan dan pengawasan pemanfaatan sumber daya organisasi untuk mencapai tujuan organisasi.

2.1.1.2 Fungsi Manajemen

Fungsi manajemen merupakan serangkaian kegiatan atau tugas yang dilakukan oleh seorang manajer untuk mencapai tujuan perusahaan. Menurut George R. Terry yang dikutip oleh Hasibuan, (2019: 21) fungsi dari manajemen

juga dikenal dengan istilah POAC, yaitu merencanakan, mengorganisasikan, menggerakkan, dan mengontrol.

1. Perencanaan (*Planning*)

Perencanaan adalah proses yang mencakup tindakan pendahuluan mengenai apa yang harus dikerjakan dan bagaimana hal tersebut akan dikerjakan agar tujuan dapat tercapai, isinya bisa berupa perumusan sasaran, penetapan strategi untuk mencapai sasaran, serta penyusunan rencana guna menyalurkan dan mengkoordinasi kegiatan.

2. Pengorganisasian (*Organizing*)

Merancang pekerjaan dan penyusunan kelompok yang terdiri dari aktivitas dan personalitas menjadi suatu kesatuan yang harmonis guna mencapai sasaran organisasi, melalui proses penciptaan struktur organisasi.

3. Pengarahan (*Actuating*)

Pengarahan merupakan tindakan menggerakkan semua anggota kelompok agar mereka mau berusaha mencapai tujuan organisasi serta memotivasi seluruh pihak yang terlibat, sehingga mampu mengatasi atau menyelesaikan konflik.

4. Pengawasan (*Controlling*)

Proses pemantauan, evaluasi, dan membuat perbaikan jika ada kegiatan dalam proses mencapai tujuan ada hambatan atau mengalami kegagalan.

Fungsi manajemen memiliki peran penting dalam mengatur dan mengarahkan seluruh aktivitas organisasi agar berjalan efektif dan efisien. Melalui fungsi perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengawasan, manajemen membantu organisasi mencapai tujuan yang telah ditetapkan secara sistematis dan

terstruktur. Setiap fungsi saling berkaitan dan tidak dapat dipisahkan satu sama lain, karena keberhasilan manajemen ditentukan oleh keterpaduan dalam pelaksanaannya.

2.1.1.3 Unsur-Unsur Manajemen

Untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan, seorang manajer membutuhkan sarana manajemen yang disebut dengan unsur manajemen. Menurut George R. Terry yang dikutip oleh Hasibuan, (2019, p. 9) menyatakan bahwa, unsur-unsur manajemen yang disebut yaitu "*The Six M in Management*" yakni, *Man, Money, Material, Machine, Methods and Market*.

1. Manusia (*Man*)

Manusia memiliki peranan penting dalam sebuah organisasi yang menjalankan fungsi manajemen dalam operasional suatu organisasi yang menentukan tujuan dan dia pula yang menjadi pelaku dalam proses kegiatan untuk mencapai tujuan yang ditetapkan.

2. Uang (*Money*)

Uang merupakan salah satu unsur yang tidak diabaikan. Dalam dunia modern uang sebagai alat tukar menukar dan alat mengukur nilai kekayaan, sangat diperlukan untuk mencapai suatu tujuan. Karena segala sesuatu harus diperhitungkan secara rasional.

3. Metode (*Methods*)

Metode atau cara melaksanakan suatu pekerjaan guna mencapai tujuan tertentu yang telah ditetapkan sebelumnya. Cara kerja atau metode yang tepat sangat

menentukan kelancaran setiap kegiatan proses manajemen dari suatu organisasi.

4. Barang/Perlengkapan (*Material*)

Faktor ini sangat penting karena manusia tidak dapat melaksanakan tugas kegiatannya tanpa adanya barang atau alat perlengkapan, sehingga dalam proses perlengkapan suatu kegiatan oleh suatu organisasi tertentu perlu dipersiapkan bahan perlengkapan yang dibutuhkan.

5. Mesin (*Machine*)

Mesin adalah alat peralatan termasuk teknologi yang digunakan untuk membantu dalam operasi untuk menghasilkan barang dan jasa yang akan dijual serta memberi kemudahan manusia dalam setiap kegiatan usahanya sehingga peranan mesin tertentu dalam era modern tidak dapat diragukan lagi.

6. Pasar (*Market*)

Market merupakan pasar yang hendak dimasuki hasil produksi baik barang atau jasa untuk menghasilkan uang dengan produksi suatu hasil lembaga/perusahaan dapat dipasarkan, karena itu pemasar dalam manajemen ditetapkan sebagai salah satu unsur yang tidak dapat diabaikan.

Unsur-unsur manajemen merupakan komponen penting yang saling berkaitan dalam menjalankan proses manajerial secara efektif dan efisien. Unsur-unsur tersebut meliputi manusia, uang, material, mesin, metode, dan pasar yang masing-masing memiliki peran strategis dalam mencapai tujuan organisasi. Kehadiran unsur-unsur ini memungkinkan proses perencanaan, pengorganisasian, pengarahan,

dan pengendalian dapat berjalan dengan baik. Tanpa adanya pengelolaan yang tepat terhadap seluruh unsur tersebut, kegiatan organisasi akan sulit berjalan optimal.

2.1.2 Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan cabang dari manajemen yang berkaitan dengan sumber daya keuangan suatu organisasi atau perusahaan. Manajemen keuangan sangat penting bagi keberlangsungan dan pertumbuhan organisasi, karena memberi kerangka kerja yang diperlukan untuk mengelola sumber daya keuangan secara efektif dan mengoptimalkan nilai perusahaan.

2.1.2.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan menurut Mokhammad Anwar, (2019:5) dalam bukunya menyatakan bahwa manajemen keuangan adalah suatu disiplin ilmu yang mempelajari tentang pengelolaan keuangan perusahaan baik dari sisi pencarian sumber dana, pengalokasian dana, maupun pembagian hasil keuntungan perusahaan.

Definisi manajemen keuangan menurut Lawrence J. Gitman dan Chad J. Zutter, (2019, p.50) yaitu:

“Finance can be defined as the art and science of managing money. Virtually all individuals and organization earn or raise money and spend or invest money. Finance is concerned with the process, institution, markets, and instrument involved in the transfer of money among and between individuals, business and government”.

Menurut James C.van Horne dan Jhon M. Wachawicz Jr, (2019:2) manajemen keuangan adalah manajemen keuangan berkaitan dengan perolehan aset, pendanaan, dan manajemen aset didasari beberapa tujuan umum. Sehingga dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan merupakan hal yang sangat penting

dari suatu lingkup perusahaan dalam menghadapi keuangan, mengambil keputusan perusahaan dalam mengelola keuangan.

Manajemen keuangan berkaitan dengan bagaimana perusahaan mengumpulkan dana untuk membiayai kegiatan mereka, membuat keputusan investasi dan mengelola sumber daya keuangan mereka sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan bagi pemiliknya. Brigham dan Ehrhardt (2022:52) menyatakan: "*Financial management relates to how companies raise funds to finance their activities, make investment decisions, and manage their financial resources to maximize the company's value for its owners.*"

Menurut Lailatus Sa'adah, (2020:2) dalam bukunya menyatakan bahwa manajemen keuangan adalah suatu proses dalam pengaturan aktivitas atau kegiatan keuangan dalam suatu organisasi, dimana di dalamnya termasuk kegiatan perencanaan, analisis, dan pengendalian terhadap kegiatan keuangan yang biasanya dilakukan oleh manajer keuangan.

Berdasarkan definisi di atas, manajemen keuangan adalah suatu kegiatan mengelola dana perusahaan untuk mencapai tujuan yang efektif. Dengan adanya manajemen keuangan yang baik, perusahaan dapat mengalokasikan dana pengeluaran dan pemasukan secara tepat.

2.1.2.2 Fungsi Manajemen Keuangan

Fungsi manajemen keuangan meliputi beberapa tugas dan tanggung jawab kunci yang dilakukan oleh manajer keuangan untuk mengelola sumber daya keuangan suatu perusahaan. Fungsi manajemen keuangan adalah mengalokasikan dana kedalam bentuk-bentuk investasi yang akan mendatangkan keuntungan di

masa yang akan datang serta mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna kegiatan usaha perusahaan tersebut.

Fungsi manajemen keuangan merupakan salah satu fungsi utama yang sangat penting selain fungsi pemasaran, operasional dan sumber daya manusia. Bahwa manajemen keuangan memainkan peranan penting dalam perkembangan sebuah perusahaan, melalui 3 fungsi peranan penting dalam manajemen keuangan menurut Sutrisno, (2020:5) antara lain sebagai berikut:

1. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang.

2. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan sering disebut sebagai kebijakan struktur modal. Pada keputusan ini manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna membelanjakan kebutuhan-kebutuhan investasi secara kegiatan usahanya.

3. Keputusan Dividen

Dividen merupakan bagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Oleh karena itu, dividen merupakan bagian dari penghasilan yang diharapkan oleh pemegang saham.

Fungsi manajemen keuangan memegang peran penting dalam menjaga keseimbangan keuangan perusahaan sekaligus mendukung pencapaian tujuan

jangka panjang, yaitu meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham. Melalui tiga fungsi utamanya yaitu, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen manajemen keuangan membantu perusahaan dalam menentukan alokasi dana yang tepat, memilih sumber pembiayaan yang optimal, serta menetapkan kebijakan laba yang seimbang bagi pemilik modal dan kebutuhan perusahaan. Dengan pengelolaan keuangan yang baik, perusahaan dapat menjaga kestabilan operasional, meningkatkan efisiensi, serta memperkuat kepercayaan investor dan pasar terhadap prospek bisnisnya di masa depan.

2.1.2.3 Tujuan Manajemen Keuangan

Tujuan manajemen keuangan adalah supaya perusahaan dapat mengelola sumber daya yang dimiliki terutama aspek keuangan sehingga menghasilkan keuntungan yang maksimal dan pada akhirnya dapat memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (Mokhammad Anwar, 2019:5).

Menurut James C. Van Horne dan John M. Wachowicz Jr., (2019:4) manajemen keuangan yang efisien membutuhkan tujuan dan sasaran yang digunakan sebagai standar dalam memberikan penilaian keefisienan keputusan keuangan. Dalam bukunya dikatakan mengenai tujuan manajemen keuangan ialah sama dengan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan yang ada saat ini.

Sedangkan tujuan manajemen keuangan menurut Abdhul, Halim, (2022:1) secara normatif, tujuan yang ingin dicapai pada manajemen keuangan adalah memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham atau dengan kata lain hal ini memaksimalkan nilai perusahaan.

Berdasarkan tujuan manajemen keuangan di atas manajemen keuangan bertujuan untuk memaksimalkan laba dan memaksimalkan nilai perusahaan atau kesejahteraan para pemegang saham dengan meminimalisir biaya dan meminimalisir tingkat risiko.

2.1.3 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi terfokus pada dua individu yaitu pemilik perusahaan (*principal*) dengan pihak manajemen sebagai agen. Dalam hal ini pemilik perusahaan mendelegasikan kewenangannya kepada pihak manajemen untuk menjalankan pekerjaan atas nama pemilik. Pada prakteknya di dalam perusahaan sering terjadi konflik (*agency conflict*) yang disebabkan oleh pihak-pihak yang terkait yaitu pemberi kontrak atau pemegang saham dan yang menerima kontrak dan mengelola dana *principal* (*agent*).

Menurut Jensen dan Meckling (2020) dalam Yuningsih (2017:115), teori keagenan adalah rancangan yang menjelaskan hubungan kontekstual antara *principal* dan agen, yaitu antara dua orang ataupun lebih, sebuah kelompok ataupun organisasi. Pihak *principal* adalah pihak yang berhak mengambil sebuah keputusan untuk masa depan perusahaan dan memberikan tanggung jawab kepada agen.

Menurut Jensen & Meckling, (2020) dalam Hardirmaningrum (2021), mengungkapkan bahwa kepemilikan institusional mempunyai peran sangat penting dalam menghindari konflik keagenan antara pemegang saham dan manajer. Asimetri informasi dan konflik kepentingan yang terjadi antara pemilik dan manajer akan mendorong manajer untuk menyajikan informasi yang tidak sebenarnya kepada *principal*, terutama jika informasi tersebut berkaitan langsung

dengan pengukuran kinerja *agent*. Hal tersebut memacu *agent* untuk memikirkan bagaimana angka akuntansi tersebut dapat digunakan dalam memaksimalkan kepentingannya. Salah satu bentuk tindakan *agent* tersebut disebut sebagai *earnings management*.

Menurut Brigham & Ehrhardt (2022:581) teori agensi menjelaskan adanya masalah keagenan yang terjadi pada manajer dengan pemilik dikarenakan memiliki tujuan berbeda. Hubungan keagenan ini mengakibatkan dua permasalahan, yang pertama yaitu terjadi asimetris informasi dikarenakan manajemen memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan yang lain. Kedua akan terjadi konflik kepentingan dikarenakan manajemen tidak bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik.

Menurut Sudana (2018:4), hubungan antara manajemen dan investor menimbulkan dua permasalahan, yaitu *information problem* dan *agency problem*. Hal ini yang menjadi penyebab fungsi laporan keuangan dan tahunan semakin meningkat. *Information problem* biasa disebut dengan *asymmetri information* dimana terdapat ketidaksesuaian informasi antara manajemen dengan investor sehingga muncul permasalahan antara kedua pihak. *Agency problem* adalah resiko yang muncul dari tidak berperan aktifnya investor dalam pengelolaan perusahaan.

Menurut Hapsari (2011) dalam Tiffany (2021:9) teori agensi membahas penyelesaian dua masalah yang biasa terjadi pada hubungan keagenan. Masalah keagenan pertama muncul ketika terdapat perbedaan tujuan antara prinsipal dan agen serta prinsipal sulit untuk memastikan yang terjadi sebenarnya pada agen.

Masalah keagenan kedua muncul ketika prinsipal dan agen terdapat penanganan yang berbeda dalam menghadapi resiko yang muncul.

Berdasarkan beberapa pengertian sebelumnya, maka penulis menarik kesimpulan bahwa teori agensi merupakan teori yang muncul diantara dua pihak, yakni pemilik dengan manajemen. Kedua pihak ini memiliki tujuan yang berbeda, pihak pemilik menginginkan laba yang sebesar-besarnya, sedangkan pihak manajemen menginginkan bonus sebesar-besarnya. Sehingga, kedua pihak ini akan selalu terjadi konflik karena adanya perbedaan tujuan.

2.1.4 Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan adalah susunan atau pembagian kepemilikan saham dalam suatu perusahaan yang menunjukkan siapa saja pemegang sahamnya dan seberapa besar persentase kepemilikan masing-masing. Struktur ini bisa terdiri dari berbagai jenis pemegang saham seperti pemilik individu, institusi keuangan, pemerintah, hingga manajer perusahaan itu sendiri.

2.1.4.1 Pengertian Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan (*ownership structure*) merupakan struktur kepemilikan saham, yaitu perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (*insider*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor. Struktur kepemilikan merujuk pada distribusi kepemilikan saham dalam suatu perusahaan, yang mencerminkan siapa saja pemegang saham dan seberapa besar proporsi kepemilikan mereka. Menurut Sienatra (2020), struktur kepemilikan merupakan determinan penting dalam menentukan nilai perusahaan, karena memengaruhi

bagaimana keputusan-keputusan strategis diambil dan bagaimana konflik kepentingan antara manajer dan pemilik dapat diminimalisasi.

Menurut Jensen dan Meckling (2020) menjelaskan bahwa struktur kepemilikan dapat meminimalisir masalah yang terjadi dalam hubungan keagenan. Hal tersebut dikarenakan struktur kepemilikan perusahaan akan memberikan pengaruh terhadap operasional perusahaan serta proses pengawasan yang dilakukan terhadap kegiatan manajemen perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (2020), struktur kepemilikan terdiri dari kepemilikan pihak dalam (*inside*) yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan pihak luar (*outside*) yaitu kepemilikan institusional dan kepemilikan publik. Dalam penelitian ini, struktur kepemilikan yang digunakan adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan publik dan kepemilikan asing.

Menurut Hoang N. Pham dan Sardar M. N. Islam (2022) struktur kepemilikan merupakan peran penting dalam menentukan kinerja perusahaan. Mereka menekankan bahwa struktur kepemilikan dapat memengaruhi biaya agensi dan pengambilan risiko perusahaan, yang pada gilirannya berdampak pada kinerja keuangan perusahaan.

Menurut Rustan (2023), menjelaskan bahwa struktur kepemilikan tidak hanya berkaitan dengan siapa yang memiliki saham, tetapi juga bagaimana kepemilikan tersebut memengaruhi keputusan keuangan perusahaan, termasuk kebijakan hutang. Struktur kepemilikan yang terkonsentrasi dapat memberikan kontrol lebih besar kepada pemegang saham utama, yang pada gilirannya dapat memengaruhi strategi pendanaan perusahaan.

Berdasarkan beberapa pengertian sebelumnya, maka struktur kepemilikan merupakan elemen krusial dalam tata kelola perusahaan yang dapat memengaruhi berbagai aspek operasional dan strategis. Pemahaman yang baik tentang struktur kepemilikan memungkinkan perusahaan untuk mengelola konflik kepentingan, meningkatkan efisiensi, dan mencapai tujuan jangka panjang yang berkelanjutan.

2.1.4.2 Tujuan Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan memiliki tujuan utama untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui penguatan mekanisme tata kelola dan pengambilan keputusan yang lebih efektif. Menurut Sienatra et al. (2020), struktur kepemilikan yang melibatkan kepemilikan manajerial dan institusional dapat memaksimalkan nilai perusahaan dengan mengurangi konflik antara pemilik dan manajer serta mendorong pengambilan keputusan yang selaras dengan kepentingan pemegang saham. Selain itu, struktur kepemilikan juga berperan dalam meningkatkan efisiensi investasi perusahaan. Penelitian oleh Putri dan Asmeri (2023) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan institusional yang signifikan dapat mengurangi *overinvestment* atau *underinvestment*, sehingga dana perusahaan digunakan secara optimal.

Struktur kepemilikan yang dominan oleh pemegang saham internal dapat mengurangi ketergantungan perusahaan pada pembiayaan eksternal. Menurut Hardana (2023), perusahaan dengan kepemilikan internal yang kuat cenderung memiliki kondisi keuangan yang stabil, sehingga lebih mampu membiayai operasional dan ekspansi tanpa harus bergantung pada hutang eksternal. Secara keseluruhan, struktur kepemilikan yang dirancang dengan baik dapat memberikan

berbagai manfaat strategis bagi perusahaan, termasuk peningkatan nilai, efisiensi investasi, kebijakan dividen yang optimal, pengurangan ketergantungan pada hutang, serta pengawasan manajemen yang lebih efektif.

2.1.4.3 Indikator Struktur Kepemilikan

Menurut Jensen dan Meckling (2020), struktur kepemilikan terdiri dari kepemilikan pihak dalam (*inside*) yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan pihak luar (*outside*) yaitu kepemilikan institusional dan kepemilikan publik. Dalam penelitian ini, struktur kepemilikan yang digunakan adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan publik dan kepemilikan asing. Adapun rumus-rumus untuk mengukur struktur kepemilikan yaitu sebagai berikut:

1. Kepemilikan Institusional

Menurut Brigham & Ehrhardt (2022) kepemilikan institusional (*institutional ownership*) adalah kepemilikan saham suatu perusahaan oleh lembaga-lembaga keuangan profesional seperti dana pensiun, perusahaan asuransi, reksa dana, bank investasi, dan institusi keuangan besar lainnya. Kepemilikan ini memiliki peran strategis karena institusi dianggap memiliki kemampuan, sumber daya, serta insentif yang lebih kuat untuk melakukan pengawasan terhadap manajemen perusahaan dibandingkan investor individu.

Brigham & Ehrhardt (2022) juga menjelaskan bahwa semakin besar proporsi saham yang dimiliki institusi, maka potensi konflik agensi antara manajer dan pemegang saham dapat ditekan, sebab investor institusi cenderung lebih aktif dalam pengambilan keputusan strategis dan pengawasan jalannya perusahaan.

Semakin besar kepemilikan institusional keuangan, maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan institusi keuangan untuk mengawasi manajemen dan berakibat akan memberikan dorongan yang cukup besar untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan sehingga nilai perusahaan juga dapat meningkat (Aliyah & Hermanto, 2020).

Menurut Tamrin Maddatuang (2019:73), tingginya presentase kepemilikan saham institusional akan meningkatkan pengawasan dari investor institusional terhadap kegiatan perusahaan yang dijalankan oleh manajemen. Dengan meningkatnya pengawasan maka dapat mengurangi perilaku-perilaku oportunistik dari manajemen.

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham yang diukur dalam presentase saham yang dimiliki oleh investor institusi dalam suatu perusahaan. Menurut Brigham, E.F., & Ehrhardt, M.C. (2022) kepemilikan institusional adalah proporsi pemegang saham yang dimiliki oleh institusi secara keseluruhan. Kepemilikan institusional dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$IO = \frac{\text{Total institutional shares}}{\text{Total outstanding shares}} \times 100\%$$

2. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan. Menurut Jansen (2020) yang menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan maka akan dapat menyatukan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Menurut Imanta dan Sawitko (2019: 68) kepemilikan manajerial adalah kepemilikan

perusahaan oleh pihak manajer perusahaan atau dengan kata lain manajer sekaligus pemegang saham.

Sedangkan menurut Sugiarto (2019) kepemilikan manajerial adalah suatu kondisi dimana manajer mengambil bagian dalam struktur modal perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut berperan ganda sebagai manajer sekaligus pemegang saham diperusahaan.

Dalam penelitian ini, indikator pengukuran kepemilikan manajerial menggunakan rasio persentase dari kepemilikan manajerial dengan membagi persentase jumlah saham yang dimiliki manajemen dengan persentase jumlah saham yang beredar. Kepemilikan manajerial dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajerial}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

3. Kepemilikan Publik

Kepemilikan publik adalah proporsi atau jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh publik atau masyarakat umum. Menurut Febriantina (2020), kepemilikan publik merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh masyarakat umum atau oleh pihak luar. Sehingga dapat disimpulkan bahwa, kepemilikan publik adalah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak masyarakat atau publik.

Proporsi kepemilikan publik yang tinggi dalam suatu perusahaan membuat manajemen dituntut untuk menunjukkan kredibilitas yang baik dengan cara menampilkan performa laporan keuangan yang sesuai dengan keinginan investor dan akurat, yang salah satunya adalah manajemen berusaha untuk

memodifikasi labanya (Ginatra dan Putra, 2021). Hal tersebut dilakukan agar investor tetap mempertahankan investasi dana nya ke perusahaan.

Dalam penelitian ini, indikator pengukuran kepemilikan publik menggunakan rasio persentase dari kepemilikan publik dengan membagi persentase jumlah saham yang dimiliki publik dengan persentase jumlah saham yang beredar. Indikator tersebut mengacu pada penelitian Delima dan Herawaty (2020). Kepemilikan publik dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$KP = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki publik}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

4. Kepemilikan Asing

Kepemilikan asing di Indonesia diatur dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 25 tahun 2007 tentang Penanaman Modal. Undang Undang tersebut menyatakan bahwa penanaman modal asing adalah kegiatan menanam modal untuk melakukan usaha di wilayah negara Republik Indonesia yang dilakukan oleh penanam modal asing, baik yang menggunakan modal asing sepenuhnya maupun yang berpatungan dengan penanam modal dalam negeri. Penanam modal asing yang membeli saham menjadi bagian dalam kepemilikan asing dalam perusahaan.

Perusahaan yang dimiliki oleh investor asing cenderung lebih ketat dalam pengawasan operasional perusahaannya, sehingga perusahaan akan memberikan laporan keuangan yang akurat bagi stakeholder (Pratomo dan Alma, 2020). Menurut Chung et al. (2019), kepemilikan asing merupakan salah satu mekanisme untuk mengurangi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. perusahaan.

Dalam penelitian ini, indikator pengukuran kepemilikan asing menggunakan rasio persentase dari kepemilikan asing dengan membagi persentase jumlah saham yang dimiliki asing dengan persentase jumlah saham yang beredar. Kepemilikan asing dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$KA = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki asing}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Pada penelitian ini, struktur kepemilikan diproksikan dengan rasio kepemilikan institusional karena digunakan sebagai variabel independen yaitu kepemilikan institusional. Rasio ini penting karena menunjukkan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi dalam suatu perusahaan. Dengan demikian, penggunaan rasio kepemilikan institusional diharapkan dapat memberikan gambaran yang jelas tentang peran pengawasan institusional dalam meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.5 Keputusan Pendanaan

Keuangan merupakan salah satu fungsi bisnis yang bertanggung jawab dalam mendapatkan dana. Tugas ini secara organisasional dibebankan pada manajer keuangan. Untuk dapat mencapai tujuan utama keuangan, manajer keuangan dituntut untuk memutuskan hal-hal yang berkaitan dengan keuangan perusahaan atau disebut juga keputusan keuangan. Salah satu dari 3 (Tiga) bentuk keputusan keuangan adalah keputusan pendanaan.

2.1.5.1 Pengertian Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan (*financial structure*). Keputusan pendanaan mengacu pada bentuk dan jumlah pendanaan investasi sebuah perusahaan.

Menurut Brealey, Myers, dan Marcus (2022:6), keputusan pendanaan merupakan tanggung jawab utama kedua manajer keuangan untuk menggalang dana yang dibutuhkan perusahaan untuk investasi dan operasinya. Ketika suatu perusahaan perlu mendapatkan dana, perusahaan itu bisa mengundang para investor untuk menanamkan uang kas sebagai ganti bagian laba di masa depan, atau menjanjikan untuk melunasi kas investor itu plus tingkat bunga tetap.

Menurut Van Horne & Wachowicz Jr. (2019) keputusan pendanaan (*financing decision*) adalah keputusan yang berkaitan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan perusahaan untuk membiayai aktivitas operasional dan investasinya. Keputusan ini mencakup pemilihan antara berbagai alternatif sumber pendanaan, baik yang berasal dari utang, ekuitas, maupun kombinasi keduanya, dengan tujuan untuk meminimalkan biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahaan. Pemilihan struktur pendanaan yang tepat menjadi penting karena berdampak langsung terhadap risiko, biaya modal, serta fleksibilitas keuangan perusahaan dalam jangka panjang.

Harmono (2017, p. 231) menyatakan bahwa keputusan pendanaan adalah menganalisis kondisi sumber pendanaan perusahaan baik melalui utang maupun modal yang akan dialokasikan untuk mendukung aktivitas operasi perusahaan, baik dalam investasi modal kerja ataupun asset tetap.

Keputusan pendanaan menurut Fitri Amaliyah, dkk (2020) adalah dimana perusahaan mendanai asset-aset untuk mendukung kegiatan bisnisnya. Sedangkan menurut Griselda C. Zagita, dkk (2022), keputusan pendanaan adalah sebuah keputusan mengenai bagaimana perusahaan mencari dana dalam membiayai

investasi dan juga bagaimana perusahaan menentukan komposisi sumber pendanaan. Sumber pendanaan yang dapat diperoleh baik dari internal maupun eksternal perusahaan. Pendanaan yang berasal dari internal dapat berupa laba ditahan sedangkan pendanaan yang berasal dari sumber eksternal dapat berupa utang atau penerbitan saham baru.

Dari beberapa pengertian di atas dapat diketahui bahwa keputusan pendanaan meliputi keputusan perusahaan akan penggunaan sumber pendanaan baik yang berasal dari internal perusahaan atau sumber pendanaan yang berasal dari eksternal perusahaan yang nantinya digunakan untuk mendanai operasional perusahaan. Memutuskan kombinasi sumber dana yang optimal sangat penting karena diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.5.2 Tujuan Keputusan Pendanaan

Manajemen keuangan juga menyangkut penyelesaian atas keputusan penting yang diambil perusahaan, antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Perusahaan melakukan investasi dengan tujuan untuk mendapat keuntungan di masa yang akan datang. Keputusan investasi memiliki jangka waktu yang panjang, sehingga dalam mengambil keputusan harus dipertimbangkan dengan baik, karena memiliki risiko berjangka panjang pula. Suatu keputusan investasi dapat dipengaruhi oleh ketersediaan dana dalam perusahaan yang berasal dari sumber pendanaan internal maupun sumber pendanaan eksternal. Keputusan pendanaan berkaitan dengan struktur modal yang tepat bagi perusahaan.

Tujuan Keputusan pendanaan adalah dimana perusahaan menentukan sumber dana yang maksimal dalam mendanai berbagai alternatif investasi, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Selain keputusan investasi dan keputusan pendanaan, kebijakan dividen juga merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Dividen juga merupakan alasan bagi investor dalam menanamkan investasinya, yang dimana dividen merupakan pengembalian yang akan diterimanya atas investasinya dalam suatu perusahaan (Tanto et al., 2019).

2.1.5.3 Indikator Keputusan Pendanaan

Terdapat beberapa metode perhitungan untuk mengukur keputusan pendanaan, adapun rumus-rumus untuk mengukur keputusan pendanaan yaitu sebagai berikut:

1. *Debt to Assets Ratio* (DAR)

Menurut Van Horne & Wachowicz Jr, (2019:169), *Debt to Assets Ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Adapun rumus perhitungan DAR adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Menurut Van Horne & Wachowicz Jr, (2019:169), *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk

utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor dengan pemilik perusahaan). Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Adapun rumus perhitungan DER adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

3. *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER)

Menurut Kasmir (2019: 159) *Long Term Debt to Equity Ratio* merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. Adapun rumus perhitungan LTDER adalah sebagai berikut:

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Pada penelitian ini, keputusan pendanaan diproksikan dengan rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR), karena rasio ini memberikan gambaran seberapa besar proporsi aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Penggunaan DAR dianggap relevan untuk menilai kebijakan pendanaan perusahaan, khususnya dalam konteks struktur kepemilikan institusional dan nilai perusahaan. Pemilihan DAR sebagai alat ukur keputusan pendanaan diharapkan mampu memberikan hasil analisis yang akurat terkait bagaimana keputusan pendanaan dapat memoderasi hubungan antara struktur kepemilikan institusional dan nilai perusahaan.

2.1.6 Nilai Perusahaan

Salah satu tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Dengan menjaga nilai perusahaan tetap tinggi, perusahaan akan mampu untuk mempertahankan kelangsungan bisnisnya karena investor akan tertarik untuk terus menerus menanamkan modalnya.

2.1.6.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai pasar. Brigham & Houston (2019, p. 121) yaitu: *“Market value ratios are ratio that relate the firm’s stock price to its earnings and book value per share.”* Artinya rasio nilai pasar adalah sebuah rasio yang menghubungkan nilai harga saham terhadap pendapatan perusahaan dengan nilai buku perusahaan per saham.

Sedangkan menurut Lawrence J. Gitman dan Chad J. Zutter, (2019, p. 131) menyatakan bahwa: *“Market ratios relate the firm’s market value, as measured by its current share price, to certain accounting values.”* Artinya bahwa rasio pasar memiliki hubungan dengan nilai pasar perusahaan, yang diukur dengan harga saham saat ini, dengan nilai akuntansi tertentu. Rasio ini memberikan wawasan tentang bagaimana investor di pasar percaya bahwa perusahaan melakukan dalam hal risiko dan pengembalian. Mereka cenderung mencerminkan secara relatif, penilaian pemegang saham biasa terhadap semua aspek kinerja masa lalu dan masa depan yang diharapkan.

Menurut Brigham dan Daves (2021:262) Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya

kemakmuran pemegang saham dan investor mengharapkan prospek perusahaan di masa depan semakin baik.

Menurut Indriani, (2019, p. 2) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham. Nilai perusahaan merupakan sesuatu yang sangat penting bagi perusahaan karena dengan peningkatan nilai perusahaan akan diikuti dengan peningkatan harga saham yang mencerminkan peningkatan kemakmuran pemegang saham.

Adapun menurut Wulandari dan Trisnawati (2022), nilai perusahaan adalah suatu gambaran seberapa besar manfaat yang diperoleh oleh stakeholder, dengan tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dengan harga saham.

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah proses yang telah dilalui oleh perusahaan sehingga nantinya akan muncul persepsi dari masyarakat atau investor mengenai sebuah perusahaan yang nilainya dapat dilihat dari harga saham.

2.1.6.2 Tujuan Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan adanya peningkatan nilai perusahaan maka harga saham juga akan mengalami peningkatan yang mencerminkan kesejahteraan pemegang saham, Peningkatan nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan. Secara tidak langsung hal tersebut dipandang sebagai suatu kemampuan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek masa depan suatu entitas bisnis. Menurut Pribadi (2020), nilai perusahaan adalah tujuan utama yang dicapai melalui penggabungan fungsi manajemen keuangan, termasuk keputusan investasi, pembiayaan, dan kebijakan distribusi, yang semuanya memengaruhi harga saham sebagai cerminan nilai perusahaan.

Menurut Gunardi et al. (2022) menyatakan bahwa nilai perusahaan mencerminkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan sejak awal berdiri hingga saat ini, yang dapat dilihat dari harga pasar sahamnya.

Tujuan utama dari nilai perusahaan adalah memberikan gambaran kondisi perusahaan kepada pihak eksternal, seperti pemegang saham dan calon investor, melalui indikator harga saham. Harga saham yang tinggi menunjukkan kepercayaan investor dan prospek pertumbuhan yang baik, sehingga menarik lebih banyak investasi dan meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Sebaliknya, harga saham yang rendah dapat menandakan kinerja yang kurang baik dan menurunkan minat investor.

2.1.6.3 Indikator Nilai Perusahaan

Menurut Brigham & Houston (2019, p. 121) rasio nilai perusahaan dapat diukur dengan perhitungan sebagai berikut:

1. Price Earnings Ratio

Price Earnings Ratio atau dikenal juga dengan rasio P/E atau PER adalah rasio harga per saham terhadap laba per saham yang menunjukkan jumlah

yang rela dibayarkan oleh investor untuk setiap dolar laba yang dilaporkan.

Berikut adalah rumus *Price Earnings Ratio* (PER):

$$PER = \frac{\text{Price per share}}{\text{Earnings per share}}$$

2. *Price to Book Value Ratio*

Price to Book Value Ratio atau dikenal juga dengan rasio M/B atau PBV adalah rasio harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Berikut adalah rumus *Price to Book Value Ratio* (PBV):

$$PBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

3. *Enterprise Value to EBITDA Ratio*

Enterprise Value to EBITDA Ratio atau dikenal juga dengan rasio EV/EBITDA, adalah rasio nilai perusahaan relatif terhadap EBITDA-nya.

Berikut adalah rumus *Enterprise Value to EBITDA Ratio*:

$$EV = \text{Market value of equity} + \text{Market value of total debt} \\ + \text{Market value of other financial claims} \\ - (\text{Cash and equivalents})$$

Pada penelitian ini, nilai perusahaan akan diproksikan dengan rasio Price to Book Value (PBV), karena PBV dinilai paling dapat menggambarkan nilai perusahaan. Selain itu penelitian-penelitian terdahulu menggunakan rasio PBV untuk menggambarkan nilai perusahaan. Seperti pada penelitian yang dilakukan M. Hirdinis (2019), Erik Syawal Alghifari, dkk (2022), dan Griselda Chavia Zagita & Mujiyati (2022).

2.2 Penelitian Terdahulu

Terdapat penelitian terdahulu dari beberapa jurnal dan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya sebagai perbandingan dan gambaran yang dapat didukung kegiatan penelitian serta sebagai bahan acuan untuk melihat seberapa besar pengaruh hubungan variabel penelitian. Berikut merupakan ringkasan dari penelitian terdahulu yang disajikan pada tabel berikut:

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

No	Penelitian, tahun, judul penelitian dan sumber	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Pratiwi Nila Sari & Cahyadi Husada, (2021) Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap <i>Corporate Value</i> dengan Keputusan Investasi dan Pendanaan sebagai Variabel Moderasi Journal Kajian Ilmiah, Vol. 21 No. 1, Halaman 17-3-, e-ISSN: 2597-792X, ISSN: 1410-9794	1. Struktur kepemilikan institusional dan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (<i>corporate value</i>) 2. Keputusan investasi dan pendanaan sebagai variabel moderasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan	1. Variabel dependen yang digunakan peneliti sama, yaitu <i>corporate value</i> (PBV) 2. Variabel indeviden yang digunakan sama, yaitu kepemilikan institusional 3. Variabel moderasi yang digunakan sama, yaitu keputusan pendanaan	1. Studi pada perusahaan yang berbeda 2. Fokus penelitian ini pada variabel kepemilikan manajerial

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penelitian, tahun, judul penelitian dan sumber	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
2	<p>Erik Syawal Alghifari, Ikin Solikin, Nugraha, Ika Waspada, Maya Sari & Lilis Puspitawati, (2022)</p> <p><i>Capital Structure, Profitability, Hedging Policy, Firm Size, and Firm Value: Mediation and Moderation Analysis</i> <i>Journal of Eastern European and Central Asian Research Vol. 9 No. 5, 2022</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Capital Structure</i> berpengaruh terhadap <i>profitability</i> 2. <i>Capital structure</i> dan <i>profitability</i> berpengaruh terhadap <i>firm value</i> 3. <i>Profitability</i> tidak dapat memediasi pengaruh <i>capital structure</i> terhadap <i>firm value</i> yang dimoderasi 4. <i>Hedging policies</i> dan <i>firm size</i> tidak dapat memediasi pengaruh tidak langsung <i>profitability</i> 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel dependen yang digunakan oleh peneliti sama, yaitu nilai perusahaan (PBV) 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel independen yang digunakan peneliti berbeda, yaitu <i>capital structure</i> (DER) 2. Menggunakan variabel moderasi yang berbeda yaitu <i>hedging policies</i> 3. Studi pada perusahaan yang berbeda 4. Periode penelitian yang berbeda
3	<p>Jajat Sudrajat & Hari Setiyawati, (2021)</p> <p><i>Role of Firm Size and Profitability on Capital Structures and its Impact Over Firm Value</i> <i>Dinasti International Journal of Economics</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Firm size berpengaruh terhadap capital structure 2. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap capital structure 3. Capital structure tidak berpengaruh terhadap firm value 4. Firm size berpengaruh terhadap firm value 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel dependen yang digunakan oleh peneliti sama yaitu firm value 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Studi pada perusahaan yang berbeda 2. Periode penelitian yang berbeda 3. Penelitian ini fokus pada pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penelitian, tahun, judul penelitian dan sumber	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<i>Finance, and Accounting (DIJEFA), Vol. 2, No. 1, Maret 2021</i>			
4	<p>Muhammad Erfanudin, Sri Rahayu (2023)</p> <p>Pengaruh <i>Asset Growth</i>, <i>Leverage</i>, dan <i>Institutional Ownership</i> Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus: Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021)</p> <p><i>e-Proceeding of Management Vol. 10 No. 5, Tahun 2023</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Secara simultan asset growth, leverage, serta institutional ownership memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Secara parsial asset growth, institutional ownership berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3. Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel dependen yang digunakan peneliti sama, yaitu nilai perusahaan 2. Variabel independen yang dilakukan peneliti sama yaitu kepemilikan institusional 3. Studi pada perusahaan yang sama yaitu perusahaan sektor energi 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Periode yang digunakan berbeda 2. Tidak menggunakan variabel moderasi
5	<p>Titin Hestri Pustika, Dedi Hariyanto, dan Heni Safitri, (2022)</p> <p><i>The Effect of DER, Firm Size and CR on PBV with ROE as an Intervening Variable</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE 2. <i>Firm size</i> tidak memiliki pengaruh terhadap ROE 3. ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV 4. DER, <i>Firm size</i>, 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel dependen yang digunakan peneliti sama, yaitu <i>firm value</i> 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Menggunakan variabel independen yang berbeda yaitu DER, <i>firm value</i> dan CR 2. Studi pada perusahaan yang berbeda,

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penelitian, tahun, judul penelitian dan sumber	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	Jurnal Manajemen Bisnis Vol. 12 No. 2 Tahun 2022	<p>CR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV</p> <p>5. ROE dapat memediasi pengaruh variabel DER terhadap PBV</p> <p>ROE tidak dapat memediasi pengaruh variabel <i>firm size</i> dan CR terhadap PBV</p>		3. Periode penelitian yang berbeda
6	<p>Hideaki Sakawa & Naoki Watanabel, (2020)</p> <p><i>Institutional Ownership and Firm Performance under Stakeholder-Oriented Corporate Governance Sustainability, Volume 12, Artikel 1021, DOI: 10.3390/su12031021</i></p>	<p>1. Penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berperan aktif dalam memonitor kinerja perusahaan di Jepang</p> <p>2. Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</p>	<p>4. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti sama, yaitu kepemilikan institusional</p> <p>5. Variabel dependen yang digunakan peneliti sama yaitu nilai perusahaan</p>	<p>1. Studi pada perusahaan yang berbeda</p> <p>2. Periode penelitian yang berbeda</p> <p>3. Penelitian ini berfokus pada sistem yang berorientasi pada pemegang saham</p>
7	<p>Dwi Urip Wardoyo dan Hera Dini Fauziah (2024)</p> <p>Pengaruh Kepemilikan</p>	<p>1. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>2. Kepemilikan institusional dan struktur modal</p>	1. Menggunakan variabel independen yang sama yaitu kepemilikan institusional	<p>1. Studi pada perusahaan yang berbeda</p> <p>2. Periode penelitian yang</p>

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penelitian, tahun, judul penelitian dan sumber	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	Institusional, Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Riset & Jurnal Akuntansi, Vol. 8 No. 1, Januari 2024	tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	2. Menggunakan variabel dependen yang sama, yaitu nilai perusahaan	berbeda 3. Penelitian ini tidak menggunakan variabel moderasi
8	Tayachi, A. Hujra, K. Jones dan M. Abdulaziz Saleh (2023) <i>How does ownership structure affect the financing and dividend decisions of firm?</i> <i>Journal of Financial Reporting and Accounting</i> ©EmeraldPublishing Limited 1985-2517 DOI 10.1108/JFRA-09-2021-029	1. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan pendanaan, tetapi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen 2. Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap keputusan pendanaan dan kebijakan dividen	1. Menggunakan variabel independen yang sama, yaitu kepemilikan institusional 2. Keduanya menekankan pentingnya peran kepemilikan dalam meminimalkan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham	1. Penelitian ini tidak menggunakan keputusan pendanaan sebagai variabel moderasi 2. Studi pada sektor perusahaan yang berbeda
9	Rahmat Hadiansyah, S. Retna Cahyaningtyas dan Imam Waskito, (2022)	1. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh	1. Menggunakan variabel independen yang sama, yaitu kepemilikan institusional 2. Menggunakan	1. Penelitian ini tidak menggunakan keputusan pendanaan sebagai variabel moderasi

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penelitian, tahun, judul penelitian dan sumber	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<p>Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Jurnal Ilmiah, Vol. 2 No. 4, Desember 2022</p>	<p>signifikan terhadap nilai perusahaan</p>	<p>variabel dependen yang sama yaitu nilai perusahaan</p>	<p>2. Studi pada sektor perusahaan yang berbeda</p>
10	<p>T. Wardhani, G. Chandrarin, dan A. Rahman (2019)</p> <p>Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi</p> <p>Jurnal Ilmu Akuntansi Keuangan dan Pajak Volume 1 No 2 – Juli 2019</p>	<p>1. Kepemilikan institusional, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</p> <p>2. Keputusan investasi dan keputusan pendanaan dapat memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan, tetapi dengan arah negatif</p> <p>3. Kebijakan dividen tidak dapat memoderasi hubungan kepemilikan institusional dan nilai perusahaan</p>	<p>1. Menggunakan variabel independen yang sama, yaitu kepemilikan institusional</p> <p>2. Menggunakan variabel dependen yang sama, yaitu nilai perusahaan</p> <p>3. Menggunakan variabel moderasi keputusan pendanaan</p>	<p>1. Studi pada sektor perusahaan yang berbeda</p> <p>2. Periode penelitian yang berbeda</p>
11	<p>Maharani Nadia Nariswari, Rakendro</p>	<p>1. Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap</p>	<p>1. Menggunakan variabel independen yang sama,</p>	<p>1. Tidak menggunakan variabel moderasi</p>

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penelitian, tahun, judul penelitian dan sumber	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<p>Wijayanto, dan Marieta Ariani, (2024)</p> <p>Pengaruh Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, dan Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Economic Reviews Journal. <i>Economic Reviews Journal</i>, 3(3), 96–108</p>	<p>nilai perusahaan</p> <p>2. Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>3. Pengungkapan sustainability report berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</p>	<p>yaitu kepemilikan institusional</p> <p>2. Menggunakan variabel dependen yang sama, yaitu nilai perusahaan</p> <p>3. Studi pada perusahaan sektor energi</p>	
12	<p>Santhosh Ramalingewoda, Steven Utke dan Yong Yu (2020)</p> <p><i>Common Institutional Ownership and Earnings Management Contemporary Accounting Research</i> Juni 2020</p>	<p>1. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap manajemen laba</p> <p>2. Hasil menunjukkan bahwa peningkatan CIO berhubungan dengan penurunan manajemen laba yang signifikan dan ekonomis</p>	<p>1. Menggunakan variabel independen yang sama, yaitu kepemilikan institusional</p>	<p>1. Variabel dependen yang digunakan adalah manajemen laba</p> <p>2. Tidak menggunakan variabel moderasi</p> <p>3. Studi pada perusahaan yang berbeda</p>
13	<p>Yuni Sapitri dan Icha Fajriana (2025)</p>	<p>1. Kepemilikan institusional tidak memiliki dampak signifikan terhadap</p>	<p>1. Variabel dependen yang digunakan</p>	<p>1. Tidak menggunakan variabel moderasi</p>

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penelitian, tahun, judul penelitian dan sumber	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<p>Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan <i>Corporate Social Responsibility</i> Pada Nilai Perusahaan</p> <p>Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi Vol. 23, No. 1 Januari 2025</p>	<p>nilai perusahaan yang diukur dengan rasio <i>price to book value</i> (PBV)</p> <p>2. Corporate social responsibility (CSR) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan</p>	<p>peneliti sama, yaitu nilai perusahaan (PBV)</p> <p>2. Variabel independen yang digunakan sama, yaitu kepemilikan institusional</p>	<p>2. Studi pada perusahaan yang berbeda</p>
14	<p>Luh Putu Novita Sartini, Ida Bagus Anom Purbawangsa (2020)</p> <p>Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan</p> <p><i>Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan Dan Tata Kelola Perusahaan, I(1), 44–52</i></p>	<p>1. Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen</p> <p>2. Keputusan Investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>3. Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</p> <p>4. Keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>5. Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap keputusan pendanaan</p>	<p>1. Variabel dependen yang digunakan peneliti sama, yaitu nilai perusahaan</p>	<p>3. Variabel independen yang digunakan berbeda</p> <p>4. Tidak menggunakan variabel moderasi</p> <p>5. Studi pada perusahaan yang berbeda</p>
15	<p>Miftahul Jannah Nur Setya Murni,</p>	<p>1. Keputusan Pendanaan (DER), Keputusan</p>	<p>1. Variabel dependen yang</p>	<p>1. Variabel independen yang</p>

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penelitian, tahun, judul penelitian dan sumber	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<p>Listiorini dan M. Karya Satya (2023)</p> <p>Mediasi <i>Return on Asset</i> Pada Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Jurnal Bisnis Net Volume: 6 No.2</p>	<p>Investasi (TAG), kebijakan dividen (DPR) dan Return on Asset berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV)</p> <p>2. Keputusan pendanaan (DER), Keputusan Investasi (TAG) dan Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh terhadap Return on Asset</p> <p>3. Return on Asset memediasi pengaruh keputusan pendanaan (DER)</p> <p>4. Keputusan Investasi (TAG) dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV).</p>	<p>digunakan peneliti sama, yaitu nilai perusahaan</p>	<p>digunakan berbeda</p> <p>2. Tidak menggunakan variabel moderasi</p> <p>3. Studi pada perusahaan yang berbeda</p>
16	<p>Fitri Ardian Ningsih, Sri Mulyani, dan Naila Rizki Salisa (2023)</p> <p>Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial, dan Kebijakan Pendanaan terhadap Nilai</p>	<p>1. Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>2. Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>3. Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>4. Corporate social responsibility tidak berpengaruh</p>	<p>1. Variabel dependen yang digunakan peneliti sama, yaitu nilai perusahaan</p> <p>2. Variabel independen yang digunakan peneliti sama, yaitu kepemilikan institusional</p>	<p>1. Tidak menggunakan variabel moderasi</p> <p>2. Studi pada perusahaan yang berbeda</p>

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penelitian, tahun, judul penelitian dan sumber	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	Perusahaan Relevan Vol 4 (1) November 2023	signifikan terhadap nilai perusahaan		
17	Salman Nurchomarruddin dan Bambang Hadi Santoso (2019) Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen	1. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	1. Variabel dependen yang digunakan peneliti sama, yaitu nilai perusahaan 2. Variabel independen yang digunakan peneliti sama, yaitu kepemilikan institusional	1. Tidak menggunakan variabel moderasi 2. Studi pada perusahaan yang berbeda
18	Andini Nurwulandari, Yudi Wibowo dan Hasanudin (2021) <i>Effect of Liquidity, Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable</i> Jurnal Ilmiah Akuntansi Vol 4, Issue 2, (2021), 257-72	1. Likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara langsung berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal 2. Likuiditas secara langsung memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Profitabilitas dan ukuran perusahaan secara langsung mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan	1. Variabel dependen yang digunakan peneliti sama, yaitu nilai perusahaan	1. Variabel independen yang digunakan berbeda 2. Tidak menggunakan variabel moderasi 3. Studi pada perusahaan yang berbeda

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penelitian, tahun, judul penelitian dan sumber	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
19	<p>Fatimah Nur Isnawati dan Kesi Widjajanti (2019)</p> <p>Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Struktur modal mampu memediasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel dependen yang digunakan peneliti sama, yaitu nilai perusahaan 2. Variabel independen yang digunakan peneliti sama, yaitu kepemilikan institusional 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Tidak menggunakan variabel moderasi 2. Studi pada perusahaan yang berbeda
20	<p>Carelia Sherine, Hendra Wiyanto dan Herlina Budiono (2022)</p> <p><i>The Effect of Investment Decision, Funding Decision, and Profitability on The Firm Value of Consumer Goods Industry Registred</i></p> <p><i>Advances in Economics, Business and Management Research, volume 216</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan investasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan 2. Keputusan pendanaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan 3. Profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan 4. Keputusan investasi, keputusan pendanaan dan profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel dependen yang digunakan peneliti sama, yaitu nilai perusahaan 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel independen yang digunakan berbeda 2. Tidak menggunakan variabel moderasi 3. Studi pada perusahaan yang berbeda

Sumber: Data diolah Peneliti, (2025)

Berdasarkan penelitian terdahulu yang tertera pada Tabel 2.1, terdapat beberapa variabel yang sama dengan penelitian yang akan dilakukan oleh penulis yaitu variabel yang diteliti mencakup struktur kepemilikan institusional sebagai variabel independen, nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) sebagai variabel dependen, dan keputusan pendanaan yang diproksikan dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR) sebagai variabel moderasi.

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka berpikir adalah sebuah model konseptual yang kemudian dimanfaatkan sebagai teori yang berkaitan dengan beberapa faktor dalam penelitian atau yang sudah diidentifikasi sebagai suatu masalah penting. Kerangka pemikiran yang baik akan menjelaskan secara teoritis pertautan antar variabel yang diteliti. Jadi, secara teoritis perlu dijelaskan hubungan antar variabel independen dan variabel dependen.

Bila dalam penelitian terdapat variabel moderator dan intervening, maka juga perlu dijelaskan, mengapa variabel tersebut ikut dilibatkan dalam penelitian. Pertautan tersebut kemudian dirumuskan kedalam bentuk paradigma penelitian (Sugiyono, 2022:60). Dibawah ini merupakan kerangka pemikiran penelitian ini yang terdiri dari struktur kepemilikan sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen, dan keputusan pendanaan sebagai variabel moderasi.

2.3.1 Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam sebuah perusahaan, kepemilikan saham tidak hanya dimiliki oleh individu, tetapi juga oleh institusi seperti dana pensiun, reksa dana, asuransi, dan

perusahaan investasi. Kepemilikan institusional memiliki peran penting karena selain memiliki sumber daya dan pengalaman dalam berinvestasi, institusi juga memiliki kepentingan jangka panjang terhadap keberlangsungan perusahaan. Kondisi ini membuat investor institusional cenderung aktif dalam mengawasi kebijakan manajemen, khususnya keputusan yang berdampak pada kinerja dan nilai perusahaan.

Teori agensi menjelaskan bahwa konflik kepentingan bisa muncul karena adanya pemisahan antara manajemen sebagai pengelola dan pemegang saham sebagai pemilik. Situasi seperti ini, kepemilikan institusional dapat berfungsi sebagai mekanisme pengawasan untuk mengurangi konflik tersebut. Semakin besar porsi saham yang dimiliki institusi, maka semakin kuat pengaruh dan kontrol yang dapat dilakukan terhadap manajemen, sehingga perusahaan lebih berhati-hati dalam mengambil kebijakan strategis.

Kepemilikan institusional berpotensi memberikan dampak positif. Investor institusi memiliki orientasi jangka panjang dan cenderung mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan agar nilai pasar saham tetap stabil atau bahkan meningkat. Dengan pengawasan yang lebih ketat dari investor institusional, perusahaan dapat menghindari pengambilan keputusan yang bersifat oportunistik yang hanya menguntungkan manajemen jangka pendek, tetapi merugikan nilai perusahaan di masa depan.

Kepemilikan institusional memiliki peranan penting dalam meminimalisir konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih

optimal terhadap kinerja manajemen, sehingga manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan dengan pengawasan efektif yang dilakukan institusi terhadap perusahaan. Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal dan semakin tinggi tingkat nilai kepemilikan institusional akan mempengaruhi serta meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan adanya kontrol yang dimiliki oleh para pemegang saham.

Beberapa hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Ashraf, Sarhan, Almeida & Teles, (2025) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Fatimah & Kesi (2019) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Sapitri & Fajriana (2025) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor lain, seperti sektor industri, periode waktu, dan variabel intervening atau moderating lainnya. Oleh karena itu, penting untuk mempertimbangkan konteks dan variabel tambahan dalam menganalisis hubungan ini. Dengan demikian, kerangka pemikiran ini menekankan bahwa kepemilikan institusional dapat memengaruhi nilai perusahaan melalui

mekanisme pengawasan yang mengurangi konflik agensi, namun pengaruh tersebut dapat bervariasi tergantung pada konteks dan faktor-faktor lainnya.

2.3.2 Keputusan Pendanaan Memoderasi Pengaruh Struktur Kepemilikan Instutusional Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam sebuah perusahaan, kepemilikan institusional adalah saham yang dimiliki oleh lembaga atau institusi seperti perusahaan investasi, bank, atau dana pensiun. Pemilik institusi ini biasanya punya kekuatan besar dalam mengawasi manajemen, supaya keputusan yang diambil perusahaan bisa memaksimalkan keuntungan pemegang saham. Dalam teori agensi, kepemilikan institusional penting karena bisa menekan potensi konflik antara manajer dan pemilik perusahaan. Keputusan pendanaan dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan, dimana keputusan pendanaan merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan utang dan ekuitas.

Keputusan pendanaan adalah pilihan perusahaan untuk membiayai operasional dan investasinya, bisa lewat utang atau modal sendiri. Keputusan ini penting karena bisa memengaruhi citra perusahaan di mata investor, sekaligus menentukan seberapa besar risiko yang dihadapi perusahaan. Menurut beberapa penelitian, keputusan pendanaan bisa memperkuat atau memperlemah pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan yang tepat, seperti pemilihan antara utang dan ekuitas, dapat memperkuat dampak positif dari kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, keputusan pendanaan yang buruk, seperti

pengambilan utang yang berlebihan tanpa pertimbangan yang matang, dapat mengurangi nilai perusahaan, bahkan jika kepemilikan institusional tinggi.

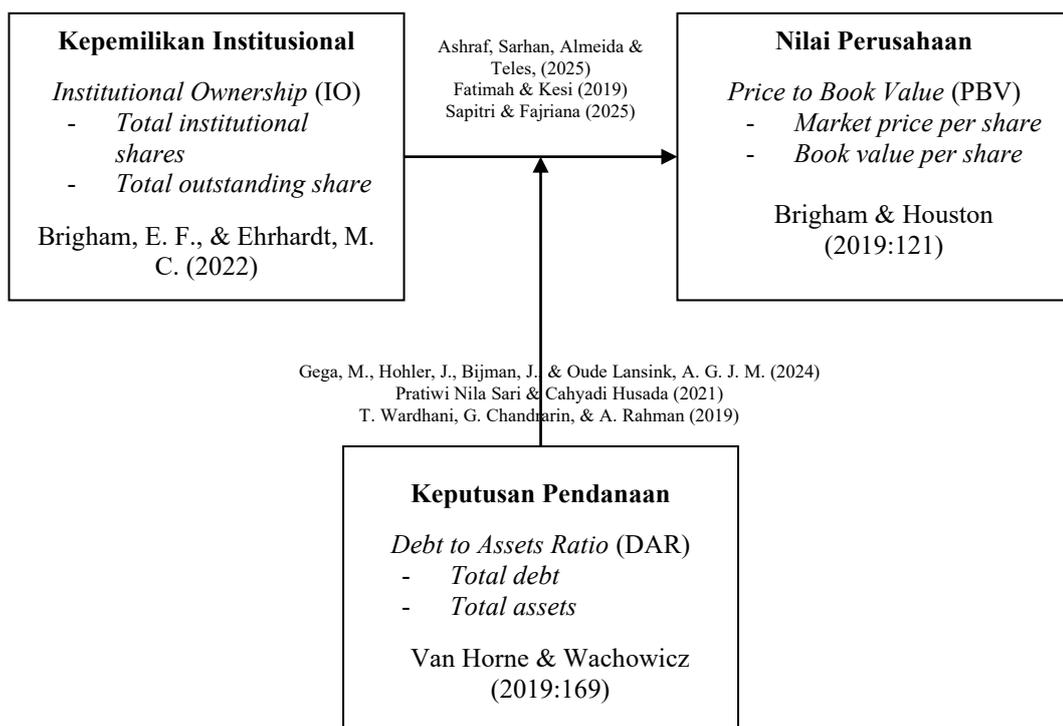
Hasil penelitian tentang pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan itu belum selalu sama. Ada yang pengaruhnya positif, ada yang negatif, bahkan ada yang tidak berpengaruh. Keputusan ini dapat memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan. Penelitian Pratiwi Nila Sari dan Cahyadi Husada (2021), ditemukan bahwa keputusan pendanaan dapat memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan. Penelitian Wardhani et al. (2017), ditemukan bahwa keputusan pendanaan tidak dapat memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan. Penelitian oleh Gega, M., Hohler, J., Bijman, J., & Oude Lansink, A. G. J. M. (2024) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan dapat memoderasi hubungan antar kepemilikan institusional dan nilai perusahaan tetapi dapat memperlemah hubungan tersebut.

Namun, hasil penelitian tidak selalu konsisten, beberapa hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh keputusan pendanaan sebagai variabel moderasi dapat bervariasi tergantung pada konteks dan faktor-faktor lainnya. Dengan demikian, kerangka pemikiran ini menekankan bahwa kepemilikan institusional dapat memengaruhi nilai perusahaan melalui mekanisme pengawasan yang mengurangi konflik agensi, namun pengaruh tersebut dapat diperkuat atau diperlemah oleh keputusan pendanaan yang diambil oleh perusahaan.

2.4 Paradigma Penelitian

Menurut (Sugiyono, 2022:42) paradigma penelitian didefinisikan sebagai pola pikir yang menunjukkan hubungan antara variabel yang akan diteliti dan sekaligus mencerminkan jenis dan jumlah rumusan masalah yang perlu dijawab melalui penelitian, teori yang digunakan untuk merumuskan hipotesis, jenis dan jumlah hipotesis, dan teknis analisis statistik yang akan digunakan.

Berikut ilustrasi paradigma penelitian dalam Gambar 2.1 yang terdiri dari satu variabel bebas, satu variabel terikat, dan satu variabel moderasi.



Sumber: Data diolah Peneliti, (2025)

Gambar 2. 1
Paradigma Penelitian

2.5 Hipotesis penelitian

Hipotesis dapat didefinisikan sebagai pernyataan tentative, namun dapat diuji, yang akan memprediksikan apa yang diharapkan akan ditemukan dalam data empiris penelitian (Sekar & Bougie, 2019). Hipotesis dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru berdasarkan pada teori yang relevan, belum berdasarkan fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai penelitian, belum jawaban yang empiric, berdasarkan penjelasan pada kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis dalam penelitian adalah sebagai berikut:

1. Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Keputusan pendanaan memoderasi struktur kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.