

5. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020 ?



BAB II

LANDASAN TEORI DAN KERANGKA PEMIKIRAN

2.1 *Signalling theory*

Signalling (Brigham dan Houston, (2001) merupakan suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut.

Signalling Theory Jam'an, (2008) merupakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh pihak manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.

Informasi yang dipublikasikan oleh Jogiyanto (2015), sebagai suatu pengumuman akan diberikan mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut. Pada waktu informasi diumumkan dan pelaku pasar menerima informasi tersebut maka pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik atau sebaliknya. Jika pengumuman tersebut sebagai sinyal baik sebagai investor, maka terjadi perubahan volume dalam perdagangan saham.

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal baik pihak luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi laporan keuangan. Laporan tahunan hendaknya membuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting diketahui oleh

pengguna laporan baik pihak dalam maupun luar perusahaan. Prinsip signalling mengajarkan bahwa setiap tindakan mengandung informasi. Hal ini disebabkan karena adanya *asymmetric information*.

Asymmetric information (Brigham dan Huston, (2001) adalah kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dari pada pihak lain. Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidak pastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang. Laporan keuangan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pada *signalling theory* manajemen berharap dapat memberikan sinyal kemakmuran kepada pemilik atau pemegang saham dalam menyajikan laporan keuangan. Publikasi laporan keuangan tahunan yang disajikan perusahaan akan dapat memberikan sinyal pertumbuhan deviden maupun perkembangan harga saham perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena mengandung banyak catatan, rincian dan gambaran keadaan masa lalu, saat ini, dan tentu saja masa yang akan datang untuk memperkirakan kemajuan perusahaan merupakan sinyal profit yang dapat mempengaruhi opini investor dan kreditor atau pihak-pihak yang berkepentingan lainnya. Peningkatan hutang (Brigham dan Huston, (2001) artinya oleh pihak luar sebagai kemampuan

perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang dan adanya resiko bisnis yang rendah akan direspon secara positif oleh pasar.

2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan Hery, (2017) merupakan dapat diperoleh melalui kinerja keuangan serta dukungan dari kinerja non-keuangan yang dilakukan oleh perusahaan, dan merupakan sebuah kombinasi yang dapat membentuk nilai perusahaan (*corporate value*). Nilai perusahaan adalah penilaian kinerja perusahaan oleh investor yang berdampak terhadap harga saham Fahmi, (2016). Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.

Nilai perusahaan (Wahyudi, Andreas, dan Joy, (2018) akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga saham dianggap cerminan dari nilai asset perusahaan yang sesungguhnya. Semakin tinggi harga saham, maka nilai perusahaan dan pemegang saham juga akan meningkat. Nilai perusahaan dapat direfleksikan melalui harga pasar dimana harga pasar merupakan barometer dari kinerja perusahaan. Alasannya karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham jika harga perusahaan meningkat.

Nilai perusahaan Banker, (2019) diindikasikan dengan *Price to book value* (PBV). *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan. Hal ini juga yang menjadi keinginan pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi akan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi.

Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh (Anjis dan Nadia, (2018) nilai perusahaan dapat dikonfirmasi melalui *Price to book value* (PBV). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Fama, (1978) yang dalam penelitiannya menggunakan pendekatan konsep nilai pasar untuk mengukur nilai perusahaan sampelnya. Nilai pasar berbeda nilai buku. Jika nilai buku yang dicatat pada nilai saham perusahaan, maka nilai saham terjadi di pasar bursa terbentuk oleh permintaan dan penawaran saham oleh para pelaku pasar. Nilai pasar perusahaan Brigham, (2011) merupakan nilai yang diberikan pada bursa kepada manajemen dan perusahaan sebagai organisasi yang terus tumbuh.

Perusahaan Vitolla et al (2020) adalah suatu entitas yang didalamnya terdapat sekelompok orang yang bekerja sama untuk mencapai tujuan. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan (*sustainable*) dengan memperhatikan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisi sebagai nilai pasar. Nilai perusahaan Esana, (2017) merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai bentuk dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan

setelah melalui proses kegiatan selama beberapa tahun. Tujuan manajemen keuangan perusahaan Esana, (2017) adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham, yang berarti meningkatkan nilai perusahaan yang merupakan ukuran nilai objektif oleh publik dan orientasi pada kelangsungan hidup perusahaan

Berdasarkan pendekatan konsep nilai pasar *atau price to book value* tersebut, harga saham dapat diketahui berada diatas atau dibawah nilai bukunya. Perusahaan yang berjalan baik , pada umumnya memiliki rasio *price to book value* atas satu yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. *Price to book value* yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran pemegang saham, dimana kemakmuran para pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan. *Price to Book Value* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

2.3 Keputusan Investasi

Keputusan investasi (Melisa dan Pranaditya, (2017) yaitu keputusan mengenai penanaman modal di masa sekarang untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang.

Keputusan investasi (Setyowati, Paramita dan Suprijanto, (2018) merupakan keputusan yang menyangkut keputusan dalam pendanaan yang berasal dari dalam maupun luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Keputusan investasi akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga mampu memberikan

sinyal positif kepada investor yang akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

Keputusan Investasi Purwitasari, (2015) merupakan sebagai keputusan tentang alokasi dan dana alokasi dan sumber daya kedalam proyek, aset dan divisi di perusahaan. Keputusan investasi atau disebut juga sebagai *capital budgeting decision* yaitu proses perencanaan dan mengelola investasi jangka panjang perusahaan

Keputusan investasi menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. Keputusan investasi mempunyai dimensi waktu jangka panjang, sehingga keputusan yang diambil harus dipertimbangkan dengan baik, karena mempunyai konsekuensi berjangka panjang. (Andreas dan Joy, (2018) nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi itu penting karena untuk mencapai tujuan perusahaan hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan.

Keputusan investasi Nugraha, (2017) dapat dikelompokkan kedalam, kas, surat-surat berharga jangka pendek, piutang, dan persediaan maupun investasi jangka panjang dalam bentuk tanah, gedung, kendaraan, mesin, peralatan produksi, dan aktiva lainnya.

Nilai perusahaan Suryandani, (2018) ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut berarti keputusan investasi merupakan faktor penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan dihasilkan adanya kegiatan investasi

perusahaan. Apabila dalam kegiatan berinvestasi perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya secara efisien, maka perusahaan akan mendapatkan kepercayaan dari calon investor untuk membeli sahamnya.

Investasi Axelson, (2010) adalah penanaman dana yang dilakukan oleh perusahaan ke dalam suatu aset (aktiva) dengan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang.

Dalam penelitian ini keputusan investasi diukur dengan menggunakan *Price earning raito* (PER), rasio ini membandingkan antara harga saham dengan laba per saham yang diperoleh dari pemilik perusahaan. PER yang tinggi menunjukkan investasi perusahaan yang bagus dan prospek pertumbuhan yang bagus sehingga para investor akan tertarik. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi. *Price to Earning Ratio* ini merupakan rasio yang sering digunakan untuk mengevaluasi investasi prospektif. Rumus yang digunakan *Price to Earning Ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

2.4 Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan Santoso, (2017) dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan (*financial structure*). Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang

meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal yang optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan *value of the firm* dan meminimalkan biaya modal *cost of capital* (Brigham dan Hoston, (2001) Keputusan pendanaan (Brigham dan Hoston, (2001) merupakan peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar. Terdapat dua pandangan mengenai keputusan pendanaan. Pandangan pertama dikenal dengan pandangan tradisional yang menyatakan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan.

(Anjis dan Nadia, (2018) Pendanaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Apabila pendanaan didanai melalui hutang, peningkatan terjadi dari efek *tax deductible*. Artinya perusahaan yang memiliki hutang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak, yang dapat memberi manfaat bagi pemegang saham. Selain itu penggunaan dana eksternal akan menambah pendapatan perusahaan yang nantinya akan digunakan untuk kegiatan investasi yang menguntungkan bagi perusahaan.

Keputusan pendanaan Giacosa et al, (2017) didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Sumber pendanaan di dalam suatu perusahaan dibagi menjadi dua kategori yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Pendanaan internal dapat diperoleh dari sumber laba ditahan dan depresiasi, sedangkan pendanaan eksternal dapat diperoleh para kreditur atau yang disebut dengan hutang dari pemilik, peserta, atau pengambil

bagian dalam perusahaan atau yang disebut sebagai modal. Proporsi atau bauran dari penggunaan modal sendiri dan hutang dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan disebut struktur modal perusahaan.

Proksi yang digunakan untuk mengukur keputusan pendanaan adalah dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas. Rasio ini biasanya digunakan untuk mengukur financial *leverage* dari suatu perusahaan.

Keputusan pendanaan (Horne dan Whachoiz, (2007) merupakan penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap, dengan harapan akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya, sehingga keuntungan pemegang saham ditambah. Diperlukan pertimbangan – pertimbangan tertentu oleh perusahaan untuk mengatur komposisi sumber dana mana yang akan diambil. Maka, kebijakan pendanaan merupakan suatu bentuk kebijakan yang membahas sumber dana yang akan digunakan untuk membiayai suatu investasi agar tercipta kombinasi yang optimal dari penggunaan dana tersebut.

DER Kasmir, (2018) merupakan rasio digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan atau untuk mengetahui jumlah rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan uang. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Bagi bank (kreditur), semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar resiko yang ditanggung atas kegagalan

yang mungkin terjadi di perusahaan. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva. Rasio ini juga memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan resiko keuangan perusahaan. DER dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

2.5 Kepemilikan institusional

Kepemilikan institusional Tarjo, (2008) adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki lembaga atau instansi seperti perusahaan perbankan, asuransi, koperasi, perusahaan investasi dan kepemilikan lain. Kepemilikan institusional memegang peran penting dalam kegiatan pengawasan manajemen karena dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong meningkatkan pengawasan yang lebih optimal. Kurnia dan Mawardi, (2017) dengan adanya kepemilikan institusional menjadikan manajer lebih berhati-hati dalam menggunakan aset perusahaan untuk berkegiatan investasi dan pendanaan perusahaan.

Kepemilikan institusional Permanasari, (2010) memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh

manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba.

Kepemilikan institusional Sukirni, (2012) dapat diukur dengan menggunakan indikator jumlah presentase kepemilikan institusional yang dimiliki saham lembaga/ pihak institusi dari seluruh jumlah modal saham yang beredar.

$$\text{Kepemilikan institusional} = \frac{\text{Kepemilikan saham instansi/lembaga}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

2.6 Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

No	Judul peneliti>Nama peneliti/Tahun	Variabel	Hasil
1	<i>Maximizing the value of a company through the financial decision using the genetic algorithms method</i> Monica Bogdan, Christina Feniser (2018)	Independen : X1 : Leasing X2 : Kredit Bank X3 : Anjak Piutang Dependen : Y : Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kredit bank dan anjak piutang secara signifikan dapat memaksimalkan Nilai perusahaan. Leasing tidak secara signifikan dapat memaksimalkan Nilai perusahaan.
2	<i>Impact of Climate on Firm Value: Evidence from the Electric Power Industry in Brazil</i> Edimilson C, Lucas, Wesley Mendes- Da Silva (2018)	Independen : X1 : Suhu X2 : Curah Hujan X3 : Lokasi Geografis Variabel Kontrol : K1 : Aset K2 : Hutang	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pendapatan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Aset, hutang, laba operasi, harga saham berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Suhu dan Curah Hujan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

No	Judul peneliti>Nama peneliti/Tahun	Variabel	Hasil
		K3 : Laba Operasi K4 : Harga Saham K5 : Pendapatan Dependen : Y : Nilai Perusahaan	Lokasi Geografis tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3	<i>The Influence of Intellectual Capital on The Firm's Value with The Financial Performance as Intervening Variable</i> Nuryaman (2015)	Independen : X1: Modal Kerja X2 : Modal Manusia X3 : Modal Struktural X4 : Koefisien Modal Intelektual Dependen : Y : Nilai Perusahaan	Hasil Penelitian dibuktikan dengan hasil percobaan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Bahwa pasar (investor) memberikan nilai yang lebih tinggi kepada perusahaan yang memiliki modal intelektual lebih besar. Demikian juga dengan dimensi modal intelektual secara individual, khususnya nilai tambah modal yang digunakan (VACA). Dan variabel structural capital value added (STVA) memiliki pengaruh terbesar terhadap nilai perusahaan.
4	<i>Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value</i> Raja Ali Haji University Maritime (2019)	Independen X1: Return on asset X2: Debt Policy X3: Current Rasio X4: Firm Size X5: Dividend Policy	Hasil pengujian bahwa Return on asset berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Debt policy tidak terpengaruh terhadap nilai perusahaan, Ukuran perusahaan memiliki pengaruh nilai perusahaan, rasio pembayaran tidak pgaruh terhadap nilai perusahaan, Hasil pengujian

No	Judul peneliti>Nama peneliti/Tahun	Variabel	Hasil
		Dependen Y: Nilai Perusahaan	secara keseluruhan menunjukkan bahwa variabel return on asset, DAR, CR, ukuran perusahaan dan DPR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengaruh Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Ukuran Perusahaan, dan Dividen Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode tersebut.
5	<i>The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable</i> Setiadharna & Machali (2017)	Independen X1: Asset struktur X2:Ukuran Perusahaan Dependen Y: Nilai Perusahaan Moderasi Z: Struktur modal	Hasil Penelitian tersebut struktur modal dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Struktur asset berpengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan
6	<i>Simulation Of The Influence Of Different Ways Of Setting The Restraint On Value Of Construction Company</i> J. Korytarova, B puchryy, K Bozikova, M Spiroch (2017)	Independen : X1 : Modal Asing X2 : Modal Bank Garasi Dependen : Y : Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal asing dan modal bank garasi berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
7	<i>Online information on digitalisation and its impact on firm value</i>	Independen: X1 : Digitalisasi Kontrol: K1 : Investasi K2: Profitabilitas	Hasil penelitian Digitalisasi tidak pengaruh terhadap nilai perusahaan,

No	Judul peneliti>Nama peneliti/Tahun	Variabel	Hasil
	Antonio Salvi & Fillipo Vitolla (2020)	Dependen: Y: Nilai Perusahaan	Investasi signifikan pengaruh terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas tidak pengaruh terhadap Nilai perusahaan
8	<i>Foreign institutional investors and contribution of cash and dividend to firm value</i> Sarima karim and Muhammad Ilyas (2019)	Independen X1:Investasi X2:Kontribusi uang X3: Deviden Dependen Y: Nilai Perusahaan	Hasil penelitian Investasi dan Deviden signifikan positif dan pengaruh nilai perusahaan,Kontribusi uang negatif tidak pengaruh terhadap nilai perusahaan
9	<i>Capital Struncture and firm size on firm value Moderated by profitablty</i> Hirdinis (2019)	Independen X1: Struktur modal X2: Ukuran perusahaan Dependen Y: Nilai perusahaan Moderasi M:Profitabilitas	Struktur modal signifikan pengaruh Nilai perusahaan, Ukuran perusahaan signifikan positif dan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening Pengaruh Profitabilitas sebagai variabel intervening yang memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
10	Pengaruh Keputusan investasi, Keputusan pendanaan, Dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan Good Corporate	Independen X1 : Keputusan Investasi X2 : Keputusan Pendanaan	Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Keputusan pendanaan dan Kinerja keuangan tidak pengaruh terhadap nilai perusahaan

No	Judul peneliti>Nama peneliti/Tahun	Variabel	Hasil
	Gorvernance sebagai variabel moderasi Widiyanignrum (2017)	X3 : Kinerja Keuangan Dependen Y : Nilai perusahaan M: <i>Good Corporate Gorvenance</i>	GCG mampu memoderasi antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, GCG tidak mampu memoderasi antara keputusan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan, GCG mampu memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan
11	Pengaruh coroporate social responbility (CSR), Keputusan investasi, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi Fajriana (2016)	Independen X1: CSR X2: Keputusan Investasi X3: Struktur Modal Dependen Y: Nilai perusahaan M : Kepemilikan manajerial	CSR pengaruh terhadap nilai perusahaan Keputusan investasi pengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan Struktur modal pengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan Kepemilikan manajerial mampu memoderasi CSR terhadap nilai perusahaan Kepemilikan manajerial mampu memoderasi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan Kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan
12	Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Kebijakan deviden terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan	Independen X1: Keputusan Pendanaan X2: Kebijakan Deviden	Keputusan Pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Kebijakan deviden tidak pengaruh terhadap nilai perusahaan

No	Judul peneliti>Nama peneliti/Tahun	Variabel	Hasil
	manufaktur di Indonesia Himawan & Christiawan (2016)	Dependen Y: Nilai perusahaan	
13	Pengaruh Keputusan investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden, profitabilitas, dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan Saragih (2017)	Independen X1: Keputusan Investasi X2: Keputusan pendanaan X3: Kebijakan deviden X4: Profitabilitas X5: Tingkat suku bunga Dependen Y: Nilai perusahaan	Keputusan investasi berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan Keputusan pendanaan berepengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan Kebijakan deviden pengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan Profitabilitas pengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan Tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
14	Pengaruh profitabilitas, Struktur modal, Kebijakan deviden dan Keputusan investasi terhadap nilai perusahaan Ayem dan Nugroho (2016)	Independen X1: Profitabilitas X2: Struktur modal X3: Kebijakan Deviden X4: Keputusan Investasi Dependen Y: Nilai perusahaan	Profitabilitas pengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan Struktur modal tidak pengaruh terhadap nilai perusahaan Kebijakan deviden pengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan Keputusan investasi berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan

No	Judul peneliti>Nama peneliti/Tahun	Variabel	Hasil
15	Pengaruh struktur modal, Kebijakan deviden, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan Prastuti et al (2016)	Independen X1: Struktur modal X2: Kebijakan deviden X3: Ukuran perusahaan Dependen Y: Nilai perusahaan	Struktur modal berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan Kebijakan deviden berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan Ukuran perusahaan pengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan
16	Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan <i>Good Corporate Governance</i> sebagai moderasi Heder & Priyadi (2017)	Independen X1: Kinerja keuangan Dependen Y: Nilai perusahaan Moderasi M: GCG	Kinerja keuangan berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan Kinerja keuangan tidak pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan GCG sebagai moderasi
17	<i>The role of debt financing in the relationship between capital structure, firm value, and macroeconomic factors: To throw caution to the wind</i> Misbah sadiq, Sheikh Usman Youshaf, & Khalid zaman (2020)	Independen X1: Hutang X2: Simentri pasar dan rasio harga X3: Ukuran dewan Dependen Y: Nilai perusahaan	Hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan Simentri pasar dan rasio harga berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan Ukuran perusahaan tidak pengaruh terhadap nilai perusahaan

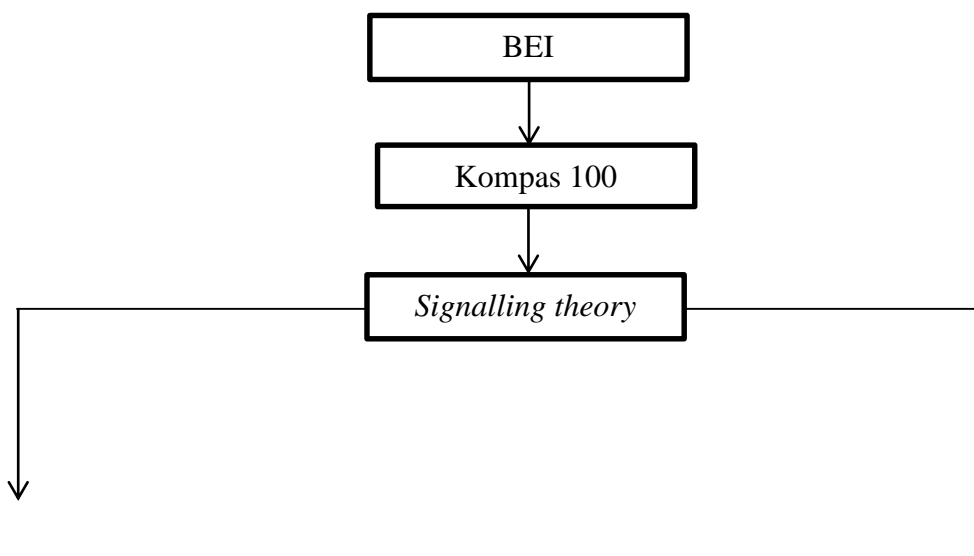
No	Judul peneliti>Nama peneliti/Tahun	Variabel	Hasil
18	<p><i>The moderating effect of the board of directors on firm value and tax planning: Evidence from European listed firms</i></p> <p>Dabbousi Moez (2019)</p>	<p>Independen</p> <p>X1: Ukuran dewan X2 : Struktur dwifungsi X3: Keragaman gender dewan X4: Komite Audit</p> <p>Dependen</p> <p>Y1: Nilai perusahaan Y2: Perencanaan pajak</p>	<p>Ukuran dewan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan perencanaan pajak</p> <p>Struktur dwi fungsi pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan perencanaan pajak</p> <p>Keragaman gender dewan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan perencanaan pajak</p> <p>Komite audit pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan perencanaan pajak</p>
19	<p>Pengaruh Keputusan investasi dan Keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan <i>Good Corporate Governance</i> sebagai variabel moderasi</p> <p>(Gustiandika & Hadiprajitno, (2014)</p>	<p>Independen</p> <p>X1: Keputusan investasi X2: Keputusan pendanaan</p> <p>Dependen</p> <p>Y: Nilai perusahaan</p> <p>Moderasi</p> <p>M: GCG</p>	<p>Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>GCG tidak memiliki efek memoderasi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan</p> <p>GCG memiliki memoderasi keputusan pendaan terhadap nilai perusahaan</p>
20	<p>Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> pada nilai perusahaan dengan moderasi CSR</p>	<p>Independen</p> <p>X: GCG</p> <p>Dependen</p>	<p>GCG berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>CSR dapat memoderasi GCG terhadap nilai perusahaan</p>

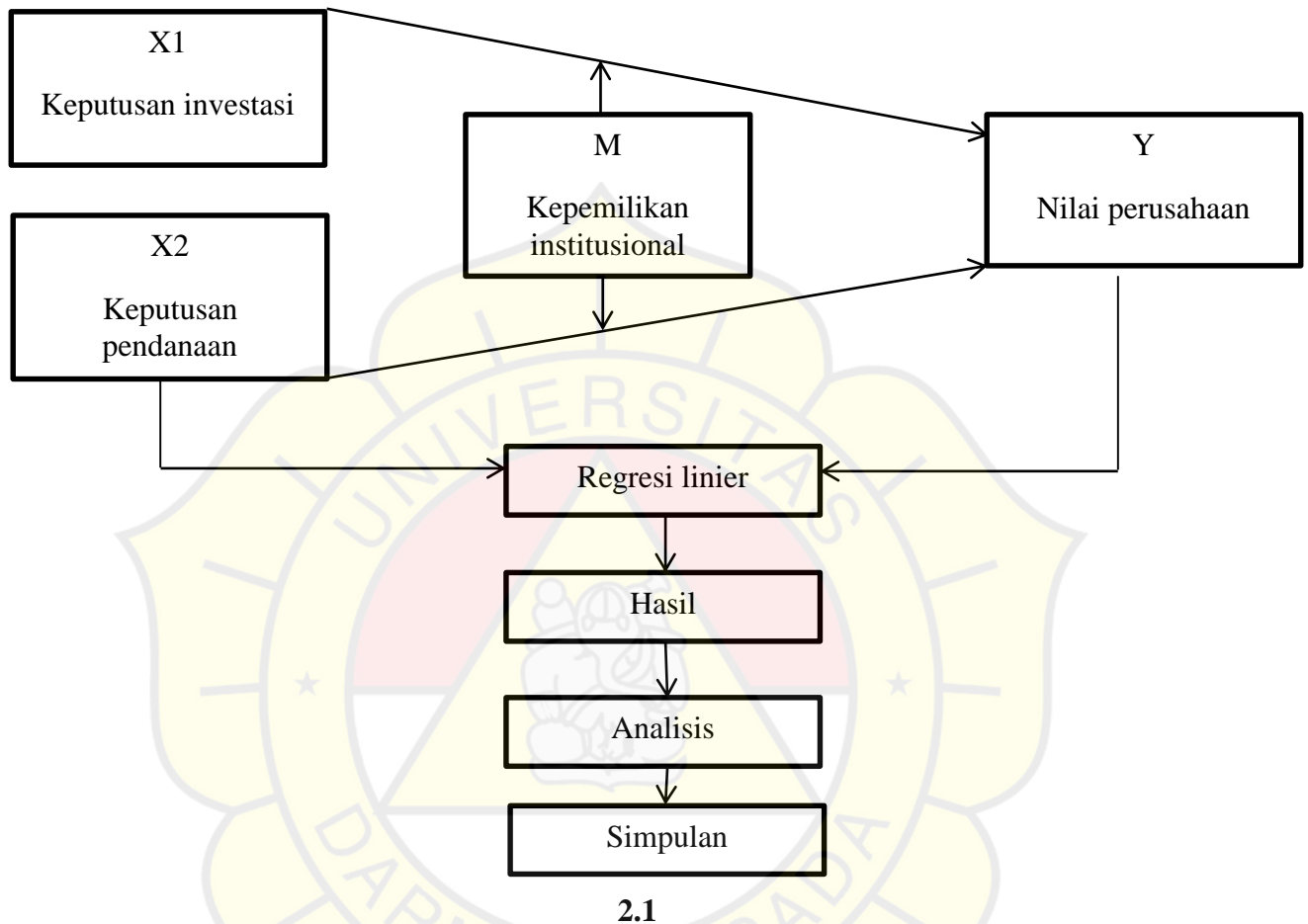
No	Judul peneliti>Nama peneliti/Tahun	Variabel	Hasil
	Winda, (2013)	Y: Nilai perusahaan Moderasi M: CSR	
21	Pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR sebagai Variabel moderasi (Studi kasus pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEI) Amanti, (2012)	Independen X: GCG Dependen Y: Nilai perusahaan Moderasi M: CSR	<i>Good Corporate governance</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan Pengungkapan <i>Corporate Sosial Responsibility</i> mempengaruhi hubungan <i>Good Corporate Governance</i> dengan nilai perusahaan
22	<i>The influence of invesment decisions and funding decisions on the value of companies with ownership structure as moderated variabels</i> Aqimissolati, Sulastri, dan Agustina Hanafi, (2020)	Independen X1: Keputusan investasi X2: Keputusan pendanaan Dependen Y:Nilai perusahaan Moderasi M: Kepemilikan institusional	Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan Kepemilikan institusional dapat memoderasi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan Kepemilikan institusional dapat memoderasi keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan
23	Pengaruh kepemilikan institusional, Kebijakan hutang, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan	Independen X1: Kepemilikan institusional X2: Kebijakan hutang	Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan

No	Judul peneliti>Nama peneliti/Tahun	Variabel	Hasil
	Rista tri anggita, Risal Rinofah, dan Pristin Prima Sari, (2020)	X3: Keputusan investasi X4:Profitabilitas Dependen Y: Nilai perusahaan	Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan
24	The effects of strategic alliance emphasis and marketing efficiency on firm value under different technological environments Woo Li Ko, Sang Yong Kim, Tae Ho Song, (2018)	Independen X1: Efisiensi pemasaran X2: Keputusan investasi X3: Aliansi Strategis Dependen Y: Nilai perusahaan	Efisiensi pemasaran berpengaruh terhadap nilai perusahaan Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan Aliansi strategis berpengaruh terhadap nilai perusahaan

(Penelitian terdahulu)

2.7 Kerangka Pemikiran





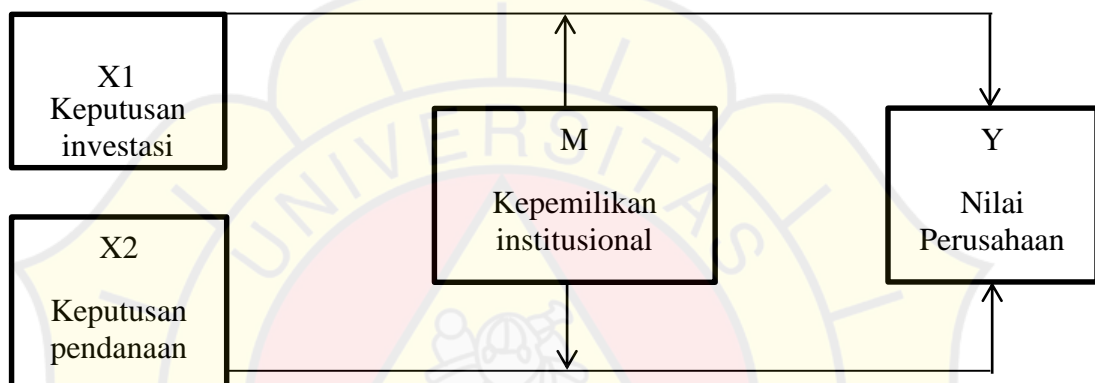
Gambar kerangka penelitian

Dalam gambar diatas menjelaskan penelitian menggunakan laporan keuangan dari Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020 dan menggunakan objek perusahaan yaitu indeks kompas 100 dan memakai *signalling theory* dan terdiri dari beberapa variabel terdiri dari variabel dependen nilai perusahaan, variabel independen keputusan investasi dan keputusan pendanaan, variabel moderasi yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan institusional interaksi terhadap keputusan invesasi dan kepemilikan institusional interaksi terhadap keputusan pendanaan lalu dimasukan

kedalam SPSS dan dibuat regresi linier selanjutnya berupa hasil olah data kemudian dianalisa variabel tersebut selanjutnya diberikan kesimpulan hasil penelitian.

2.8 Model Variabel

Dalam penelitian ini menggunakan 2 variabel independen, 1 variabel moderasi, dan 1 variabel dependen yang dapat dijelaskan melalui gambar berikut:



2. 2
Gambar model variabel

Gambar diatas menjelaskan mengenai hubungan antara variabel dimana terdapat 2 variabel independen yaitu keputusan investasi dan keputusan pendanaan 1 variabel dependen yaitu nilai perusahaan, dan 1 variabel moderasi yaitu kepemilikan institusional.

2.9 Hipotesis Penelitian

2.9.1 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan salah satu faktor dalam menentukan nilai perusahaan. Keputusan Investasi (Wijaya dan wibawa, (2010), adalah keputusan sebagai komposisi antara aset yang dimiliki dan pilihan investasi dimasa yang akan datang. (Afzal dan Rohman, (2012) keputusan investasi dianggap sebagai hal

penting, sebab mencapai tujuan perusahaan berupa nilai perusahaan adalah dengan cara memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui kegiatan investasi perusahaan. Perusahaan yang menggunakan dananya untuk kegiatan investasi baik diluar perusahaan maupun didalam perusahaan diharapkan dapat di tingkatkan pendapatan perusahaan yang diperoleh dari pendapatan yang berasal dari hasil investasi yang dilakukan

Pertumbuhan perusahaan yang meningkat dan bertambahnya nilai asset diharapkan dapat mendorong ekspektasi bagi investor karena kesempatan investasi dapat keuntungan yang diharapkan dapat tercapai. (Wahyudi dan Pawestri, (2006) pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.

Pada penelitian sebelumnya Widyaningrum, (2017) dan (Gustiandika dan Hadiprajitno, (2014) diperoleh hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak sejalan penelitian Yong Kim, (2020) menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Seiring dari kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan maupun investor, keputusan investasi sangat perlu dipertimbangkan oleh perusahaan. Keputusan investasi mempunyai dimensi waktu jangka panjang sehingga keputusan yang akan diambil harus dipertimbangkan dengan baik karena mempunyai resiko berjangka panjang. Hal ini ditujukan untuk perusahaan yang memiliki nilai harga saham yang tinggi. Dengan harga saham yang lebih tinggi dari perusahaan lain,

maka nilai perusahaan dimata investor akan semakin tinggi, dengan demikian diturunkan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Keputusan Investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.9.2 Pengaruh Keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan

(Brigham dan Huston, (2001) Peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya resiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon positif oleh pasar.

Pandangan mengenai keputusan pendanaan menyatakan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan dimana di dalam hutang yang tinggi akan mengindikasikan tingkat resiko yang tinggi pula, sehingga dalam teori struktur modal, kebijakan struktur modal melibatkan pertimbangan antara resiko dan tingkat pengambilan. Dengan menggunakan lebih banyak hutang maka akan memperbesar tingkat pengambilan yang diharapkan oleh investor, sehingga kita keputusan pendanaan melibatkan nilai hutang yang besar dengan hutang yang besar dimana hutang tersebut dapat dijadikan sebagai modal dalam kegiatan operasi perusahaan untuk mendapatkan laba yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Urutan pendanaannya dimulai dari dana eksternal (laba ditahan), lalu hutang tidak berisiko, hutang berisiko dan yang terakhir penerbitan saham. Semakin tinggi perusahaan menggunakan dana internal dan eksternalnya maka akan meningkatkan nilai perusahaan di waktu yang akan datang.

Menurut *trade off theory* struktur modal yang optimal dapat ditentukan dengan biaya manfaat dari penggunaan utang. Penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan kenaikan biaya *financial distress*.

Himawan & Christiawan, (2016) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak sejalan penelitian Vittola, (2020) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal dengan demikian diturunkan hipotesis sebagai berikut :

H₂ : Keputusan Pendanaan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

2.9.3 Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan saham Dewi dan Abudanti, (2019) yang mempunyai lembaga memiliki peran penting saat pemantauan yang lebih optimal kepada manajemen perusahaan maka bisa mengurangi kecurangan yang bukan termasuk tujuan perusahaan dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan maka karena hal tersebut dapat diawasi dalam hal pengambilan keputusan. Pemantauan tersebut menaikkan kemampuan manajemen serta mempunyai pengaruh yang baik pada nilai perusahaan.

Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Dewi dan Abudanti, (2019) kepemilikan institusional dapat pengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal sama dengan penelitian (Putra dan Widarjo, (2010) kepemilikan institusional berpengaruh dan terhadap nilai perusahaan. Tetapi tidak sejalan dengan penelitian Bozika (2017) kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₃ : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.9.4 Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai moderasi

Keberadaan kepemilikan institusional memiliki peran penting dalam kegiatan pengawasan manajemen perusahaan. (Suryani dan Redawati, (2016) semakin tinggi kepemilikan institusional maka pengawasan pihak internal terhadap perusahaan semakin besar. Wahyuni dkk, (2015), semakin tinggi pengawasan yang diberikan kepada pihak manajerial melalui adanya kepemilikan institusional akan mempengaruhi besarnya investasi yang ditanamkannya.

Hal ini dikarenakan kepemilikan institusional menginginkan deviden yang besar sehingga dengan adanya kepemilikan institusional para manajer akan berhati-hati dalam menggunakan kekayaan perusahaan dalam pembuatan keputusan investasi agar lebih optimal dalam berinvestasi. Kegiatan pengawasan akan memotivasi manajemen untuk meningkatkan kinerja dengan membuat keputusan investasi yang optimal sehingga diakhiri dengan meningkatnya nilai perusahaan.

Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Aqimissolati dkk (2020), bahwa kepemilikan institusional dapat memoderasi hubungan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, Tetapi berbeda penelitian (Gustiandika dan Hadiprajitno,(2014) bahwa kepemilikan institusional tidak dapat memoderasi hubungan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. maka dapat disimpulkan bahwa:

H₄ : Kepemilikan institusional dapat memoderasi keputusan investasi dan pengaruh terhadap nilai perusahaan

2.9.5 Pengaruh keputusan pendanaan terhadap Nilai Perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi

Kepemilikan institusional (Suryani dan Redaawati, (2016) memiliki peran penting dalam kegiatan pengawasan manajemen perusahaan, semakin tinggi kepemilikan institusional maka pengawasan pihak internal terhadap perusahaan makin besar.

Kepemilikan institusional Asbar, (2011) besarnya kepemilikan institusional dapat mengawasi penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan yang optimal. Sehingga dengan adanya kegiatan monitoring melalui kepemilikan institusional, manajer akan lebih berhati-hati dalam penggunaan hutang perusahaan dalam keputusan pendanaan.

Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Aqimissolati dkk, (2020) bahwa kepemilikan institusional dapat memoderasi hubungan antara keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Tetapi tidak sejalan dengan penelitian Antonio, (2020)