

BAB II

LANDASAN TEORI DAN KERANGKA PEMIKIRAN

2.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Menurut Jensen dan Meckling (1976) *agency theory* merupakan teori yang menjelaskan hubungan kontrak antara pemilik (*principal*) yang mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut dimana dalam hubungan keagenan terjadi kontrak antara kedua belah pihak yaitu antara agen dengan prinsipal yang mengharuskan manajemen memberikan jasa kepada prinsipal. *Agency Theory* berasumsi bahwa masing-masing pihak termotivasi dengan kepentingan pribadinya sehingga menimbulkan konflik kepentingan di dalamnya antara agen dan prinsipal. Terjadinya konflik kesenjangan antara agen dan prinsipal ini biasanya disebut asimetri informasi (Erna et al, 2021).

Teori keagenan dapat menjelaskan bagaimana pihak – pihak yang terlibat dalam perusahaan akan berperilaku, karena dengan adanya kepentingan yang berbeda antara *agent* dan *principal* pada dasarnya menyebabkan terjadinya konflik keagenan (*agent conflict*) (Kusumadewi et al, 2019). Adanya konflik kepentingan antara investor dan manajer menyebabkan *agency cost* yaitu biaya monitoring yang digunakan oleh *principal* untuk proses auditing, pembiayaan, system pengendalian dan kompensasi yang dikeluarkan oleh agen dan kerugian residual berkaitan

dengan divergensi kepentingan antara *principal* dan *agent* (Chandra, 2021).

Struktur kepemilikan menjadi penting dalam teori keagenan karena sebagian besar argumentasi konflik keagenan disebabkan oleh adanya pemisahan kepemilikan dan pengelolaan. Struktur kepemilikan saham diprediksi berpengaruh dalam penentuan struktur modal. Semakin terkonsentrasi kepemilikan saham perusahaan cenderung akan mengurangi hutang. Semakin terkonsentrasi kepemilikan saham, maka akan terjadi pengawasan yang efektif terhadap manajemen. Manajemen akan semakin berhati-hati dalam melakukan peminjaman, hal ini disebabkan karena adanya kontrol yang dimiliki oleh para pemegang saham (Bleszyski et al., 2020). Dengan kata lain keputusan pendanaan (struktur modal) melibatkan para pemilik saham perusahaan atau pemilik perusahaan (*principal*) yang merupakan bagian dari struktur kepemilikan, semakin tinggi struktur kepemilikan, maka semakin tinggi struktur modalnya (Nugroho et al, 2020).

Kepemilikan institusional yang semakin kuat membuat kontrol terhadap perusahaan semakin ketat sehingga dapat mengurangi *agency cost*. Hal ini disebabkan karena kepemilikan institusional memiliki peranan penting dalam melakukan pengawasan (*monitoring*) terhadap manajemen (Dewi et al, 2019). Pengawasan ini perlu dilakukan demi menjamin kemakmuran para pemegang saham dan pengaruh kepemilikan

institusional sebagai pengawas dapat dilihat dari tingkat investasinya yang besar dalam pasar modal (Haryono et al, 2017).

Struktur modal yang melibatkan penggunaan utang di dalamnya, membuat pengawasan terhadap manajemen tidak hanya dilakukan oleh para pemegang saham, namun juga oleh kreditur. Perilaku manajemen yang opportunistik, dapat ditekan dengan keberadaan utang (Apriyanti et al, 2021).

2.2 Nilai Perusahaan

2.2.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan adalah pandangan investor terhadap perusahaan yang dilihat melalui harga saham, semakin tinggi nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi mengindikasikan nilai perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga prospek perusahaan di masa depan (Wulandari, 2021). Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingkat kemakmuran para investor dan pemilik. Nilai pemegang saham akan meningkat apabila diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan harga jual seandainya perusahaan tersebut akan dijual. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kinerja keuangan

secara fundamental juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena dengan melihat kondisi keuangan perusahaan kita dapat melihat apakah perusahaan tersebut memiliki nilai yang tinggi, yang dapat tercermin dari harga sahamnya. Penilaian kondisi perusahaan melalui aspek keuangan dapat dengan menganalisis rasio keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu. (Harmono, 2014 : 114) menyatakan indikator yang dapat digunakan untuk mewakili nilai perusahaan yaitu *price to earnings ratio*, *earnings per share ratio*, *price to book value*, *return* saham, harga saham, *expected return* dan *abnormal return*.

Nilai perusahaan ini dapat digambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, hal ini dapat dilihat dari tata kelola suatu perusahaan. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar, Karena nilai pasar suatu perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimal jika harga saham perusahaan meningkat (Kusumawati et al, 2019) .

Menurut (Setianingrum, 2021) Terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain :

1. Nilai nominal, yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.

2. Nilai pasar, sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
3. Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
4. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
5. Nilai likuiditas itu adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuiditas bisa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan likuidasi.

2.2.2 Pengukuran Nilai Perusahaan

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

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham. Semakin besar PER, maka

semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Rumus yang digunakan adalah :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Laba perlembar saham}}$$

Sumber : (Ilham, 2022)

2. *Price to Book Value (PBV)*

Price to Book Value (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Rasio PBV mencerminkan aktiva bersih yang dimiliki pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Semakin besar nilai PBV akan mempengaruhi prospek perusahaan. PBV dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$$

Sumber : (Ilham, 2022)

3. *Tobin's Q*

Rasio ini dikembangkan oleh James Tobin (1967). Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi incremental. Rumus yang digunakan adalah :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{BVD}}{\text{BVA}}$$

Keterangan :

Tobin's Q = Nilai Perusahaan

MVE = Nilai Pasar equitas (Market Value of Equity)

BVD = Nilai buku dari total hutang (Book Value of Debt)

BVA = Nilai buku dari aset (Book Value of Asset)

Sumber : (Ilham, 2022)

2.2.3 Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, nilai perusahaan dapat diartikan sebagai harga pasar atas perusahaan itu sendiri. Bagi investor individu termasuk bagian alasan guna berinvestasi, disebabkan dividen ialah pengembalian dari investasi di perusahaan itu. Para investor memiliki tujuan utamanya, yakni membawa peningkatan kesejahteraannya lewat pengembalian dividen. Sementara perusahaan mempunyai tujuan guna menjaga kelangsungan hidup perusahaan, serta membuat pemegang saham sejahtera. Nilai suatu perusahaan bisa ditinjau dari kemampuan perusahaan melaksanakan pembayaran dividen. Kemampuan ini mempunyai hubungan yang erat dengan kemampuannya perusahaan dalam mendapatkan laba.

Besarnya nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu faktor eksternal dan internal. Faktor eksternal merupakan faktor dari

luar perusahaan yang tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan seperti tingkat suku bunga keadaan pasar modal dan pertumbuhan pasar, sedangkan faktor internal merupakan faktor yang berasal dari dalam, yang dapat dikendalikan oleh perusahaan seperti profitabilitas, pembayaran deviden, ukuran perusahaan dan pangsa pasar relatif (Yulianto, 2021).

2.3 Kepemilikan Instiusional

Jenssen dan Meckling (1976) bahwa kepemilikan instiusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor instiusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor instiusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba.

Kepemilikan instiusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh instusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan instiusional lain (Kusumadewi et al, 2019). Kepemilikan instiusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh instiusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal (Erna et al, 2021). *Monitoring* tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan instiusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar di pasar modal (Lestari, 2017). (Hariyanto, 2022) Mengungkapkan bahwa kepemilikan instiusional merupakan jumlah

persentase saham yang dimiliki oleh institusi – institusi atau lembaga pada jumlah saham beredar. Perusahaan dengan kepemilikan institusional cenderung memiliki kemampuan untuk dapat mengawasi kinerja manajemen dalam perusahaan. Dengan jumlah kepemilikan institusional yang semakin besar dipercaya bahwa kinerja manajemen perusahaan akan semakin baik dan maksimal karena pengawasan dari institusi yang memiliki jumlah persentase saham yang besar di perusahaan (Dewi at al, 2019). Berdasarkan beberapa pengertian di atas maka penulis dapat menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak-pihak yang tidak terlibat langsung dalam manajemen perusahaan. Kepemilikan institusional memiliki peran penting dalam memonitor manajemen, sehingga dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih efektif terhadap kinerja manajer (Haryono at al, 2017). Kepemilikan institusional diukur dengan rumus :

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Sumber : (Bleszyski et al., 2020)

2.4 Struktur Aktiva

Struktur Aktiva merupakan suatu perimbangan atau perbandingan antara aset tetap dengan total aset. Aktiva merupakan harta atau kekayaan yang dimiliki perusahaan, baik pada saat tertentu maupun periode tertentu. Aktiva juga ada yang berwujud dan ada yang tidak berwujud (Gusti et al, 2019). Aset merupakan sumber ekonomi yang dimiliki perusahaan dan memiliki manfaat

ekonomi dimasa datang atau merupakan hasil transaksi dimasa lampau. Struktur aktiva adalah unsur – unsur aset pada perusahaan yang dapat menggambarkan proporsi aset perusahaan (Athikah, 2019). Struktur aktiva perusahaan yang memiliki komposisi aktiva tetap yang jumlahnya besar, maka perusahaan akan mempunyai peluang untuk memperoleh tambahan modal dengan utang karena, aktiva tetap dapat dijadikan sebagai agunan untuk memperoleh utang (Jalil, 2018). Struktur aktiva adalah kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberikan manfaat dimasa yang akan datang, yang terdiri dari aktiva lancar, aktiva tidak berwujud, aktiva lancar, dan aktiva tidak lancar (Ichwan et al, 2015). Aktiva dapat diklasifikasikan menjadi dua yaitu aktiva lancar dan aktiva tidak lancar dari dua pengelompokkan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

a) Aktiva lancar

Uang kas lainnya yang dapat diharapkan untuk di cairkan atau di tukarkan menjadi uang tunai. Pos – pos yang termasuk dalam aktiva lancar adalah : kas, surat-surat berharga, piutang dagang, piutang wesel, penghasilan yang masih harus diterima, dan biaya dibayar dimuka.

b) Aktiva tidak lancar

Aktiva yang mempunyai masa penggunaan yang relatif panjang dalam arti tidak akan habis dipakai dalam satu tahun dan tidak dapat dengan segera dijadikan kas. Aktiva tidak lancar ada yang berbentuk

aktiva berwujud dan tak berwujud. Pos – pos yang termasuk dalam aktiva ini adalah : investasi, aktiva tetap, aktiva tak berwujud dan aktiva lainnya.

Berdasarkan beberapa pengertian di atas maka penulis dapat menyimpulkan bahwa struktur aktiva adalah gambaran besarnya asset yang bisa digunakan sebagai jaminan untuk memperoleh utang. Struktur aktiva dalam penelitian ini memakai rasio aktiva tetap terhadap total aktiva pada masing-masing perusahaan. Struktur aktiva diukur dengan rumus :

$$\text{Fixed Asset Ratio (FAR)} = \frac{\text{Total Aset Lancar}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Sumber : Wulansari et al (2022)

2.5 Struktur Modal

Nilai perusahaan dapat dikatakan baik dilihat dari pengelolaan struktur modal yang baik hal ini dapat berpengaruh positif terhadap kondisi keuangan perusahaan (Athikah, 2019). Struktur modal adalah pembiayaan antara hutang dan ekuitas. Struktur modal dapat didefinisikan sebagai komposisi modal perseroan yang dilihat dari sumbernya yang khusus menunjukkan porsi modal perusahaan yang berasal dari sumber utang (kreditur) sekaligus menunjukkan porsi modal dari pemilik modal itu sendiri (Apriyanti et al, 2021).

Keputusan struktur modal meliputi pemilihan sumber dana baik yang berasal dari modal sendiri maupun modal asing dalam bentuk hutang. Kedua dana ini bersumber dari luar perusahaan (dana eksternal) yang dapat

mempengaruhi nilai perusahaan (Triyonowati et al, 2019). Teori *trade off* struktur modal bahwa dalam struktur modal yang optimal nilai perusahaan akan meningkat jika perusahaan menggunakan hutang karena adanya penghematan pajak sehingga meningkatkan keuntungan per lembar saham yang akan diterima oleh pemegang saham (*shareholder*) (Gusti et al, 2019). Teori mengenai struktur modal, yang disebut dengan teori persinyalan mengungkapkan bahwa perusahaan yang meningkatkan hutangnya dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang (Wulansari et al, 2022). Investor diharapkan akan menangkap sinyal tersebut sebagai sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik sehingga hutang merupakan tanda atau sinyal positif. Sinyal positif tersebut menunjukkan bahwa struktur modal dapat meningkatkan nilai perusahaan (Ilham, 2022).

Struktur modal dapat diukur dengan rasio utang (*debt ratio*) dan rasio utang-ekuitas (*debt to equity ratio*). Rasio ini merupakan salah satu ukuran paling mendasar dalam keuangan perusahaan (Widyagama, 2021). *Debt Ratio* (DR) memberikan pengujian yang baik bagi kekuatan keuangan perusahaan sehingga penelitian ini menggunakan *Debt Ratio* sebagai proksi dari struktur modal. *Debt Ratio* (DR) menunjukkan perbandingan antara total hutang dengan aset sendiri (Oktaviani, 2018).

Penelitian-penelitian sebelumnya banyak yang menggunakan struktur modal sebagai variabel independen dan memiliki pengaruh yang berbeda-beda terhadap nilai perusahaan sehingga penelitian ini akan menguji variabel

struktur modal sebagai variabel moderasi antara kepemilikan institusional dan struktur aktiva terhadap nilai perusahaan. Artinya struktur modal apakah mampu memoderasi (memperkuat atau memperlemah) pengaruh kepemilikan institusional dan struktur aktiva terhadap nilai perusahaan apabila struktur modal digunakan sebagai variabel moderasi.

2.6 Penelitian Terdahulu

Pada penelitian dibawah ini berhubungan dengan pengaruh kepemilikan institusional, struktur aktiva dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil dari beberapa peneliti akan digunakan menjadi bahan referensi dan perbandingan pada penelitian ini, antara lain adalah sebagai berikut :

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

No.	Judul, Tahun, Nama Peneliti	Variabel yang Diteliti	Hasil Penelitian
1.	Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Property dan Real Estate di BEI Periode 2015-2018. (2020, Tatas Ridho Nugroho, Umi Muawanah, Djuni Farhan) Jurnal riset akuntansi dan keuangan (PRIVE) Prive;Volume 3, Nomor 2, September 2020.	X1 = Profitabilitas X2 = Kepemilikan institusional M = Struktur modal Y = Nilai Perusahaan	1. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Struktur Modal tidak mampu memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan
2.	<i>The Effect of Managerial Ownership, Institutional Ownership, Company Growth, Liquidity, and Profitability on Company Value</i>	X1 = Kepemilikan Manajerial X2 = Kepemilikan Institusional X3 = Pertumbuhan	1. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

No.	Judul, Tahun, Nama Peneliti	Variabel yang Diteliti	Hasil Penelitian
	(2019, Kusumawati & Setiawan) <i>Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia, Vol 4, No 2 (2019), 136–146.</i>	Perusahaan X4 = Likuiditas X5 = Profitabilitas Y = Nilai Perusahaan	
3.	Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (2020, Fides Alfida Pamungkas, Anita Wijayanti, Rosa Nikmatul Fajri) Journal of Economic, Public, and Accounting (JEPA) ISSN Online 2623- 2472 Vol 2 No. 2 April 2020, hlmn. 86-102 ISSN Cetak 2715-8977	X1 = Struktur Aset X2 = Ukuran Perusahaan X3 = Profitabilitas Y = Nilai Perusahaan	1. Struktur aset berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4.	<i>The effect of capital structure, institutional ownership, managerial ownership, and profitability on company value in manufacturing</i> (2019, Jhonatan Jhonatan Trafalgar Purba, Laely Aghe Afrika) Review Akuntansi Indonesia Vol. 9, No. 1, Januari - Juni 2019	X1 = Struktur Modal X2 = Kepemilikan Institusional X3 = Kepemilikan Manajerial X4 = Profitabilitas Y = Nilai Perusahaan	1. Struktur modal (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
5.	Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Aset, dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. (2019, Athikah) Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi e-ISSN: 2460- 0585	X1 = Struktur Aset X2 = Pertumbuhan Aset X3 = Risiko Bisnis M = Struktur Modal Y = Nilai Perusahaan	1. Struktur aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Struktur modal mampu memoderasi struktur aset terhadap nilai perusahaan.
6.	<i>The Reciprocal Relationship</i>	X1 = Profitabilitas	1. Struktur modal

No.	Judul, Tahun, Nama Peneliti	Variabel yang Diteliti	Hasil Penelitian
	<p><i>Between Profitability, Company Size, Capital Structure and Its Impacts On The Corporate Values Of Manufacturing Companies In Indonesia</i></p> <p>(2020, Sri Mangesti Rahayu, Suhadak and Muhammad Saifi)</p> <p>The current issue and full text archive of www.emeraldinsight.com/1741-0401.htm</p>	<p>X2 = Struktur Modal X3 = Ukuran Perusahaan Y = Nilai Perusahaan</p>	<p>berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
7.	<p><i>Corporate Governance and Firm Value: A Moderating Effect of Capital Structure. International Journal of Innovation, Creativity and Change.</i></p> <p>(2020, Syamsudin Syamsudina, Anton Agus Setyawanb, Aflit Nuryulia Praswati)</p> <p>www.ijicc.net Volume 12, Issue 2, 2020</p>	<p>X1 = Kepemilikan Institusional X2 = Kepemilikan Publik X3 = Kepemilikan Manajerial M = Struktur Modal Y = Nilai Perusahaan</p>	<p>1. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Struktur modal memoderasi pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan.</p>
8.	<p><i>The Influence of Institutional Ownership, Company Size and Capital Structure on Firm Value</i></p> <p>(2017, Lestari)</p> <p>Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB)</p>	<p>X1 = Kepemilikan Institusional X2 = Struktur Modal X3 = Ukuran Perusahaan Y = Nilai Perusahaan</p>	<p>1. Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p>
9.	<p>Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.</p>	<p>X1 = Kepemilikan Manajerial X2 = Kepemilikan Institusional X3 = Pertumbuhan Perusahaan</p>	<p>1. Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.</p>

No.	Judul, Tahun, Nama Peneliti	Variabel yang Diteliti	Hasil Penelitian
	(2019, Eny Kusumawati, Adi Setiawan) Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia, Vol 4, No 2 (2019), 136–146.	X4 = Likuiditas X5 = Profitabilitas Y = Nilai Perusahaan	
10.	Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. (2018, Retno Fuji Oktaviani, Anissa Amalia Mulya) Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, 2(2), 214.	X1 = Struktur Modal X2 = Profitabilitas X3 = Pertumbuhan Perusahaan M = Kebijakan Dividen Y = Nilai Perusahaan	1. Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
11.	Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. (2022, Muhamad Riki, Naelati Tubastuvi, Akhmad Darmawan, Ika Yustina Rahmawati) Jurnal Akademi Akuntansi, 5(1), 62–75.	X1 = Struktur Modal X2 = Profitabilitas X3 = Pertumbuhan Perusahaan X4 = Likuiditas M = Kebijakan Dividen Y = Nilai Perusahaan	1. Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
12.	<i>The Influence of Institutional Ownership, Corporate Social Responsibility, Company Size and Investment Opportunity Set on Firm Value.</i> (2020, Bleszynski) <i>Journal Of Business, Finance, and Economics (JBFE), 1(1), 59–73.</i>	X1 = Kepemilikan Institusional X2 = <i>Corporate Social Responsibility</i> X3 = Ukuran Perusahaan X4 = <i>Investment Opportunity Set</i> Y = Nilai Perusahaan	1. Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
13.	Pengaruh Profitabilitas, Modal Intelektual, Ukuran Perusahaan dan Struktur Aktiva Terhadap	X1 = Profitabilitas X2 = Modal Intelektual X3 = Struktur Aktiva	1. Struktur Aktiva berpengaruh signifikan terhadap nilai

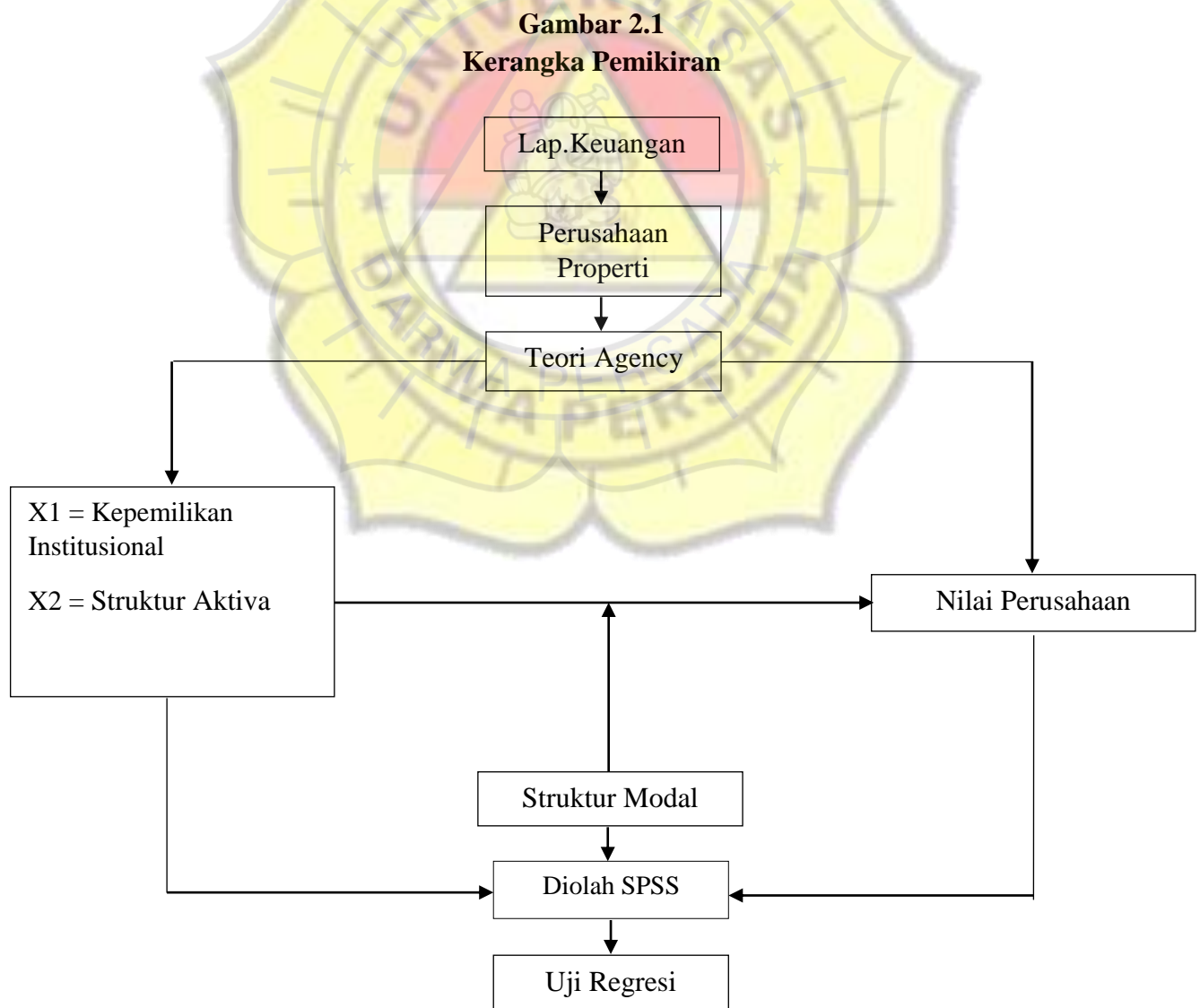
No.	Judul, Tahun, Nama Peneliti	Variabel yang Diteliti	Hasil Penelitian
	<p>Nilai Perusahaan. (2022, Nurfaindah, Slamet Mudjijah)</p> <p>Jurnal Ekonomi Dan Manajemen, 19(1), 152–159.</p>	<p>X4 = Ukuran Perusahaan Y = Nilai Perusahaan</p>	<p>perusahaan.</p>
14.	<p><i>Capital Structure Mediates The Effect of Asset Structure , Company Size and Profitability on Firm Value (non Bank Companies Listed in The LQ45 Index)</i></p> <p>(2018, Sahrok Kim)</p> <p>Jurnal Riset Bisnis</p>	<p>X1 = Struktur Modal X2 = Struktur Aset X3 = Ukuran Perusahaan X4 = Profitabilitas Y = Nilai Perusahaan</p>	<p>1. Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Struktur Aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p>
15.	<p><i>Effect of Capital Structure, Profitability, Firm Size, and Leverage on Firm Value</i></p> <p>(2020, Agustina et al)</p> <p><i>Jurnal Paradigma Akuntansi</i>, 2(1), 215.</p>	<p>X1 = Struktur Modal X2 = Profitabilitas X3 = Ukuran perusahaan X4 = Leverage Y = Nilai Perusahaan</p>	<p>1. Struktur Modal berpengaruh 2. signifikan terhadap nilai perusahaan</p>
16.	<p>Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> Sebagai Variabel Moderating</p> <p>(2018, Citra Mulya Sari)</p> <p><i>Islamic Econoomics Quotient</i>, 1(1), 5–17.</p>	<p>X1 = Struktur Modal X2 = Pertumbuhan Perusahaan X3 = Profitabilitas M = <i>Corporate Social Responsibility</i> Y = Nilai Perusahaan</p>	<p>1. Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>
17.	<p>Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>(2022, Hariyanto Santoso, Ardiansyah, 2022)</p>	<p>X1 = Profitabilitas X2 = Ukuran Perusahaan X3 = Kepemilikan Institusional Y = Nilai Perusahaan</p>	<p>1. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>

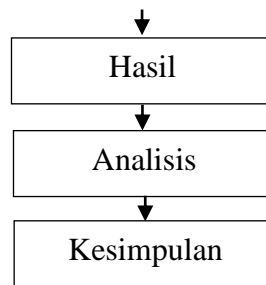
No.	Judul, Tahun, Nama Peneliti	Variabel yang Diteliti	Hasil Penelitian
	<i>Journal of Economics, Management, Business and Accounting</i> , 1(2), 251–270.		
18.	Pengaruh Penerapan <i>Good Corporate Governance</i> , Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. (2021, Ria Anggraini & Fidiana) Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, 10(7), 1–16.	X1 = <i>Good Corporate Governance</i> X2 = Ukuran Perusahaan X3 = Pertumbuhan Perusahaan X4 = Struktur Modal Y = Nilai Perusahaan	1. Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
19.	<i>The Influence of Ownership Structure and Corporate Social Responsibility on the Value of Manufacturing Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange in 2016 - 2018.</i> (2021, Chandra Aulia Wati, Ni Luh Gede Novitasari, Putu Wenny Saitri) Jurnal Karya Riset Mahasiswa Akuntansi, 1(4).	X1 = Kepemilikan Institusional X2 = Kepemilikan Manajerial X3 = <i>Corporate Social Responsibility</i> Y = Nilai Perusahaan	1. Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
20.	Manajemen Risiko Perusahaan , Kepemilikan Manajerial dan kepemilikan institusional atas nilai perusahaan. (2021, Erna Setiany & Dedi) Jurnal Internasional Sains Dan Teknologi Penelitian Inovatif, 6, 531–537.	X1 = Manajemen Risiko Perusahaan X2 = Kepemilikan Manajerial X3 = Kepemilikan Institusional Y = Nilai Perusahaan	1. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sumber : Dari berbagai jurnal diolah 2023

2.7 Kerangka Pemikiran

Data penelitian ini berumber dari laporan keuangan dari BEI yang telah diaudit. Adapun teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori agensi dimana adanya konflik antara agen dan principal yang berhubungan dengan variabel dalam penelitian ini dengan kepemilikan institusional (principal/investor), struktur aktiva dengan nilai Perusahaan (agen) dalam hal ini mampu untuk menerapkan kebijakan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



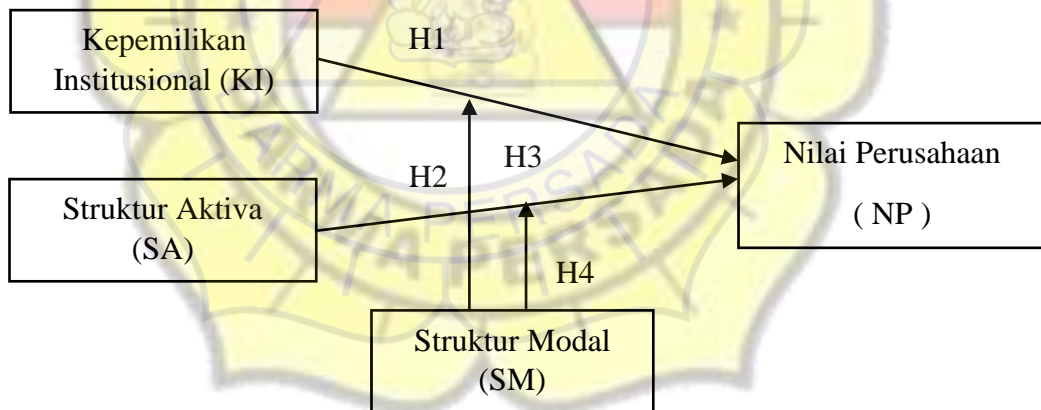


Sumber : Data diolah penulis, 2023

2.8 Model Konseptual

Berdasarkan penjelasan diatas, maka variabel dalam penelitian ini adalah :

Gambar 2.2 : Model Konseptual



Sumber : Data diolah oleh penulis, 2023

2.9 Hipotesis Penelitian

2.9.1 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Pada umumnya suatu perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi akan membuat tingkat pengembalian yang tinggi

pula. Hal ini berarti dana yang diperoleh dari pihak internal perusahaan lebih banyak dan memiliki tingkat utang yang lebih kecil. Tingkat utang yang lebih kecil ini karena perusahaan mempunyai kelebihan *surplus cash flow* yang nantinya dapat dipakai sebagai sumber dana di kemudian hari. Apabila semakin banyak keuntungan yang didapat oleh perusahaan, maka semakin rendah kebutuhan eksternal (utang) sehingga struktur modal semakin rendah. Apabila tingkat struktur modal rendah akan membuat nilai perusahaan semakin meningkat dan perspektif investor akan menilai perusahaan mampu untuk mendanai kegiatan operasional sendiri tanpa menggunakan utang yang beresiko. Pihak investor menyukai perusahaan yang memberikan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham, sehingga nantinya investor akan bersedia membayar untuk mendapatkan saham di perusahaan dan nantinya akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan.

Dalam kaitannya tentang kepemilikan institusional, penelitian dilakukan oleh (Erna et al., 2021) ; (Nugroho et al., 2020) ; (Syamsudin et al., 2020) ; (Hariyanto, 2022) kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena investor institusional bukan pemilik mayoritas sehingga tidak mampu memonitor kinerja manajer secara baik. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh (Kusumawati et al., 2019) ; (Chongyang et al., 2018) ; (Lestari, 2017) ; (Widyagama, 2021) ; (Jhonatan, 2019) ; (Bleszyski et al., 2020) ; (Chandra, 2021) menyatakan hasil yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena semakin kuat tingkat pengendalian yang dilakukan pihak eksternal terhadap perusahaan

sehingga dapat mengurangi *agency cost* pada perusahaan dan nilai perusahaan semakin meningkat. Berdasarkan hal tersebut, penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1: Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.9.2 Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur aktiva atau struktur kekayaan adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Absolut adalah perbandingan dalam bentuk nominal, sedangkan relatif adalah perbandingan dalam bentuk persentase.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Nurfaindah, 2022) ; (Endang et al., 2021) ; (Apriyanti et al., 2021) ; (Sumartono et al., 2020) menemukan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh (Vindi et al., 2020) menemukan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut berbeda dengan penelitian (Sari et al., 2022) ; (Athikah, 2019) menemukan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Struktur Aktiva memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.9.3 Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi

Semakin banyak aset tetap perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai jaminan yang cukup nyata. Aset yang besar menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengajukan jaminan tinggi, sehingga pinjaman akan ditingkatkan untuk mendapatkan keuntungan lebih tinggi. Hal ini juga akan berdampak pada penilaian investor sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat.

Dari hasil penelitian oleh (Citra et al., 2018) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan hasil penelitian (Lestari, 2017) yang mengungkapkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian oleh (Apriyanti et al., 2021) menemukan bahwa struktur modal tidak mampu memoderasi struktur aktiva terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya menurut hasil penelitian oleh (Athikah, 2019) menemukan bahwa struktur modal mampu memoderasi struktur aktiva terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut, penulis merumuskan hasil hipotesis sebagai berikut :

H3 : Struktur Modal mampu memoderasi hubungan antara Struktur Aktiva terhadap Nilai Perusahaan.