

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan adalah hubungan yang timbul antara dua pihak dimana yang satu bertindak sebagai *agent* dan yang satunya bertindak sebagai *principal* sehingga tercipta hubungan antara kedua pihak tersebut. *Principal* membutuhkan *agent* dalam bentuk jasa untuk mengkoordinasi kegiatan perusahaan dan menghasilkan keuntungan yang maksimal sesuai dengan yang diinginkan *principal* (Jensen dan Meckling, 1976).

Menurut Valensia dan Khairani (2019), hubungan keagenan memiliki inti yaitu melepaskan fungsi antara kepemilikan investor dan pengendalian di pihak manajemen, hal itu dapat mengakibatkan manajemen tidak berjalan sesuai dengan keinginan pemilik saham yang kemudian timbul *agency conflict*. Masalah yang timbul pada teori keagenan ini adalah pada saat pemegang saham mempercayakan manajer untuk menyediakan jasa atas nama mereka. Hubungan tersebut terjadi akibat pemilik saham dan manajer untuk mengelola kepentingannya. Pemisahan fungsi antar pemilik saham dan manajer sangat dibutuhkan mengingat adanya pertumbuhan perusahaan.

Menurut Gosal dkk (2018) konflik kepentingan ini berdampak negatif pada perusahaan sehingga perlu diminimalkan dengan menerapkan *Good Corporate Governance* untuk menyejajarkan kepentingan dan mengawasi kinerja untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Berdasarkan pengertian para ahli, dapat ditarik kesimpulan dari teori keagenan, yang terdiri dari para pemegang saham memberikan kepercayaan dan wewenang kepada para pengelola perusahaan untuk mengambil keputusan serta mengerjakan tanggung jawab.

Benturan kepentingan yang mengeluarkan biaya keagenan namun dapat dikurangi dengan menerapkan *Good Corporate Governance*. Akibat dari *agency conflict* kemungkinan dikarenakan kelebihan-kelebihan informasi yang diketahui para agen yang bisa saja melakukan mengambil keputusan sepihak atau bertindak untuk kepentingan pribadi yang merugikan para prinsipal demi keuntungan dirinya sendiri.

2.2. Kepemilikan institusional

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

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

Kepemilikan institusional merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency conflict*. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka semakin kuat tingkat pengawasan dan pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal perusahaan untuk menekan perilaku *oportunis* manajemen (Surijadi dkk, 2023) menyatakan bahwa investor institusional biasanya menguasai sejumlah besar saham sehingga dapat mempengaruhi pengambilan keputusan. Melalui proporsi kepemilikan institusional yang besar pemilik dapat mengarahkan tindakan manajemen untuk menerapkan prinsip akuntansi konservatif dengan tujuan untuk

menghindarkan tindakan oportunistis manajemen untuk berbuat kecurangan di dalam kinerja perusahaan. Juliawan dkk (2023) menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan institusional dalam struktur kepemilikan perusahaan maka semakin mendorong penggunaan prinsip akuntansi yang *konservatis* yang diukur dengan ukuran akrual.

Kepemilikan institusional pada perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal pada manajer dalam upaya meningkatkan kinerja. Semakin tinggi kepemilikan institusional pada suatu perusahaan, maka semakin efisien pula pemanfaatan aktiva perusahaan, dengan pengawasan yang efektif oleh pemegang saham institusional terhadap perusahaan diharapkan dapat mencegah perilaku pemborosan yang dilakukan oleh manajemen yang dapat merugikan pemegang saham (Dewi dan Nugrahanti, 2014)

2.3. Dewan Komisaris Independen

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

Keberadaan komisaris independen sangat diperlukan untuk memberdayakan fungsi pengawasan dewan komisaris. Keberadaan dewan komisaris secara langsung menjadi penting karena didalam praktek sering ditemukan transaksi yang mengandung benturan kepentingan yang mengakibatkan kepentingan pemegang saham publik (pemegang saham minoritas) serta *stakeholder* lainnya. Dewan

komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak *terafiliasi* dengan direksi, anggota dewan komisaris lainnya, dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan. Dewan komisaris memegang peranan penting dalam perusahaan terutama dalam pelaksanaan *GCG*. Dewan komisaris merupakan inti dari *Good Corporate Governance*, yang ditugaskan untuk menjamin strategi perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas (Juliawan dkk, 2023)

Herwiyanti dkk (2019) menjelaskan bahwa dewan komisaris memegang peran penting dalam perusahaan terutama dalam pelaksanaan tata kelola perusahaan atau *Good Corporate Governance (GCG)*. Dimana komisaris merupakan inti dari *Good Corporate Governance* yang ditugaskan untuk menjamin strategi perusahaan, mengawasi manajer dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Selain itu dewan komisaris juga harus memantau efektivitas praktik *Good Corporate Governance* yang diterapkan perseroan, serta melakukan penyesuaian bila mana diperlukan. Tuntutan akan transparansi dan independensi terlihat dari adanya tuntutan agar perusahaan memiliki lebih banyak komisaris independen yang mengawasi tindakan para eksekuti. Karena dewan komisaris bertanggung jawab untuk mengawasi manajemen yang bertugas meningkatkan efisiensi dan daya saing perusahaan, maka dewan komisaris merupakan pusat ketahanan dan kesuksesan perusahaan.

Dewan komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan maupun hubungan penyelenggaraan ataupun kepemilikan saham bahkan kekeluargaan pada 19 anggota komisaris yang lainnya, entah itu direksi maupun principal dalam mengendalikan suatu hubungan lain yang dapat mengintervensikan kemampuan untuk bertindak sendiri (independen). Komisaris independen juga dapat diartikan sebagai suatu hal yang mendorong untuk menciptakan iklim dan lingkungan kerja secara obyektif dan meletakkan kewajaran dan kesetaraan diantara beberapa kepentingan pemegang saham minoritas dan

stakeholders lainnya diantara manajemen dengan principal yang diasumsikan akan semakin berkurang (Indrarini, 2019).

Komisaris independen memiliki fungsi sebagai penyeimbang dalam pengambilan keputusan oleh para dewan komisaris. Dewan komisaris sendiri dipilih bersamaan dengan dewan direksi pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Keberhasilan dalam pelaksanaan GCG dipengaruhi juga oleh dewan direksi dan dewan komisaris. Untuk mewujudkan good corporate governance, kepemilikan saham komisaris independen setidaknya harus memiliki proporsi saham sebesar 30% dari kepemilikan seluruh komisaris (Effendi 2016).

2.4. Nilai Perusahaan

Salsabila dan Widiatmoko (2022) menjelaskan tujuan utama dari setiap perusahaan, yaitu untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan (*closing price*), dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar.

Manajer keuangan akan senantiasa mencari keseimbangan antara memaksimalkan nilai perusahaan dengan memaksimalkan laba perusahaan. terdapat perbedaan antara memaksimalkan nilai perusahaan dengan memaksimalkan laba (Umbung dkk, 2021). Memaksimalkan nilai artinya mempertimbangkan pengaruh waktu terhadap nilai uang serta mempertimbangkan berbagai risiko terhadap arus pendapatan perusahaan. artinya, dana yang diterima pada tahun ini lebih tinggi dari pada dana yang diterima beberapa tahun yang akan datang.

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Nilai perusahaan menjadi sinyal positif bagi investor, bahwa nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kemakmuran pemegangan saham juga tinggi. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham (Melawati dan Rahmawati, 2022)

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada *prospek* perusahaan di masa depan (Wicaksono dan Mispiyanti, 2020). Nilai perusahaan adalah suatu nilai pasar atas surat berharga berupa saham perusahaan yang beredar atau ditransaksikan di bursa efek atau nilai pasar seluruh komponen keuangan perusahaan yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan dijual yang tercermin dari harga sahamnya (Melawati dan Rahmawati, 2022). Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Price to Book Value (PBV)*. *PBV* merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham (*closing price*) dengan nilai perbuku lembar saham. *PBV* menjadi sinyal untuk para investor percaya akan kinerja perusahaan, semakin tinggi *PBV* perusahaan semakin besar pula tingkat kemakmuran para pemegang saham. Begitu pula kinerja akan dinilai baik, sehingga perusahaan dikatakan telah mencapai salah satu tujuannya. Manajer investasi sebaiknya penting untuk memperhatikan penilaian pada *PBV* perusahaan karena *PBV* menjadi salah satu indikator penilaian investor dalam memutuskan keputusan investasinya.

Keunggulan *Price to Book Value (PBV)* menurut Siagian dan Kasyiat (2011) adalah sebagai berikut :

- 1 *Price to Book Value (PBV)* relatif stabil.
- 2 *Price to Book Value (PBV)* sesuai dengan standar akuntansi semua perusahaan.
- 3 *Price to Book Value (PBV)* dapat mengevaluasi perusahaan walupun dengan *Earning* yang negatif.

2.5. Struktur Modal

Nilai perusahaan dapat dikatakan baik dilihat dari dari pengelolaan struktur modal yang baik hal ini dapat berpengaruh positif terhadap kondisi keuangan perusahaan. 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 (Jhonatan, 2019).

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

Struktur modal dapat diukur dengan rasio utang (*debt ratio*) dan rasio utang ekuitas (*debt to equity ratio*). Rasio ini merupakan salah satu ukuran paling mendasar

dalam keuangan perusahaan. Syamsudin dkk (2020) menerangkan bahwa *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.

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. *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 (Syamsudin dkk 2020).

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

2.6. Penelitian Terdahulu

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

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Tatas Ridho Nugroho, Umi Muawanah, Djuni Farhan (2020) jurnal riset akuntansi dan keuangan ISSN 2615-7306, ISSN 2615-7314	Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel Profitabilitas yang di proksikan menggunakan <i>ROE (Return On Equity)</i> berpengaruh terhadap <i>firm value</i> 2. Variabel Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan 3. Variabel <i>Capital Structure</i> mampu memoderasi dan memperkuat hubungan antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan 4. Variabel Struktur Modal tidak mampu memoderasi hubungan antara Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan.
2	Ester Lina Silalahi, Beti Nurbaiti, Pratiwi Nila Sari (2024) <i>Indonesian Journal of Economics and Strategic Management (IJESM)</i>	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi empiris pada Perusahaan <i>Consumer Noncyclicals</i> Subsektor Industri Makanan Olahan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022)	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Good Corporate Governance</i> yang diproksikan dengan Komite Audit berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, 2. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan 3. <i>Good Corporate Governance</i> dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
3	Fitri Amaliyah Dan Eliada Herwiyanti (2019) Jurnal Akuntansi Issn 2303-0356	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan	1. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, 2. Komisaris Independen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan 3. Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
4	I Gusti Putu Juliawan, I Gusti Ayu Asri Pramesti, Ida Ayu Nyoman Yuliasuti, Made Santana Putra Adiyadnya (2023) Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)	Pengaruh Mekanisme <i>Good Corporate Governance (GCG)</i> dan <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2019-2021	1. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan 2. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan 3. Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan 4 Komite Audit berpengaruh negatif terhadap 4. <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
5	Syamsudin Syamsudina, Anton Agus Setyawanb, Aflit Nuryulia Praswati (2020) International Journal of Innovation, Creativity and Change Volume 12, Issue 2	<i>Corporate Governance and Firm Value: A Moderating Effect of Capital Structure</i>	1. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan 2. Kepemilikan Publik berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan 3. Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan 4. Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan 5. Struktur Modal memoderasi pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan 6. Struktur modal memoderasi pengaruh Kepemilikan Publik terhadap Nilai Perusahaan 7. Struktur Modal memoderasi pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
6	Ahmad Habibi Arrasyid, Monica Rahardian Ary Helmina (2024) Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi	<i>Literature Review: Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan</i>	Pengaruh <i>Good Corporate Governance (GCG)</i> terhadap Nilai Perusahaan, bahwa penerapan <i>Good Corporate Governance (GCG)</i> berdampak positif terhadap Nilai Perusahaan
7	Henryanto Abaharis, Wela Gusanda (2022) Social Humanities and Economic 1	Pengaruh Dewan Komisaris Independen dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	1. Dewan Komisaris Independen sebagai berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan 2. kepemilikan Institusional tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dengan Nilai Perusahaan
8	Berliana Virliandita, Erna Sulistyowati (2024) Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah, Keuangan & Bisnis Syariah ISSN 2656-4351	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening	1. <i>Good Corporate Governance (GCG)</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan 2. <i>Good Corporate Governance (GCG)</i> berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan 3. Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan 4. <i>Good Corporate Governance (GCG)</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening
9	Karin Sri Mardevi, Suhendro, Riana R Dewi (2020) Jurnal Akuntansi & Ekonomi Fe. Un Pgri Kediri Issn 2541-0180	Faktor- Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi	1. Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. 2. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. 3. Profitabilitas dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan saat dimediasi oleh Struktur Modal.
10	Krisnando, Sri Handoko Sakti (2019) Jurnal Akuntansi dan Manajemen Vol 16	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan	1. Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 2. Komite Audit tidak berpengaruh secara signifikan

		sebagai Variabel Moderasi	terhadap Nilai Perusahaan. 3. Kepemilikan Manajerial berpengaruh secara signifikan negatif terhadap perusahaan. 4. Kinerja Keuangan tidak memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional terhadap Nilai Perusahaan variabel moderasi terhadap Nilai Perusahaan. 5. Kinerja Keuangan tidak memoderasi hubungan antara Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan
--	--	---------------------------	--

2.7. Kerangka Pemikiran

2.7.1 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional adalah investor besar, selain orang perseorangan, yang melakukan kebijakan atas investasi orang lain. Teori keagenan menyatakan bahwa kepemilikan institusional akan mengurangi konflik keagenan karena pemegang saham institusional akan membantu mengawasi perusahaan sehingga manajer tidak melakukan tindakan yang merugikan pemegang saham (Dewi dkk 2017). Suatu perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi pada umumnya 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.

Penelitian yang dilakukan oleh Herwiyanti dkk (2019) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Surya dkk (2024) juga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang di temukan oleh De dkk (2017) menemukan bahwa kepemilikan institusional

berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan hasil penelitian yang dilakukan oleh Jhonatan (2019) menunjukkan hubungan yang signifikan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

2.7.2. Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

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

Penelitian yang dilakukan Surjadi dan Rudolf (2016) menjelaskan bahwa dewan komisaris dalam meneliti nilai perusahaan memberikan hasil jika ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun penelitian yang dilakukan (Marini dan Marina, 2019) menyatakan dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran dewan komisaris yang lebih besar dianggap dapat meningkatkan pertukaran informasi dan pengetahuan antar dewan komisaris (Lestari dkk, 2020). Jumlah anggota dewan komisaris dapat mempengaruhi kualitas pengawasan terhadap manajemen perusahaan yang dapat berdampak pada pengurangan masalah keagenan dan berpotensi merugikan perusahaan.

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

Penentuan kepemilikan institusional dapat diukur dengan proporsi kepemilikan saham institusi dengan jumlah saham yang beredar. Agensi teori menyatakan apabila tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan membuat

usaha pengawasan yang lebih besar sehingga dapat mengontrol pengambilan keputusan oleh manajer yang berhubungan dengan struktur modal. Struktur modal erat hubungannya dengan modal eksternal (utang). Jika perusahaan mengalami keterbatasan modal dari pihak internal perusahaan, maka struktur modal akan mengalami kenaikan. Hal ini dapat menuntut pihak manajemen untuk mencari struktur modal dengan tingkat yang seimbang antara utang dengan modal. Dengan adanya hal ini investor akan beranggapan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan menunjukkan tingkat keefektifan pengawasan dari kepemilikan institusional sehingga nantinya dapat memikat calon investor untuk membeli saham di perusahaan dan dapat meningkatkan *firm value*.

Nugroho dkk (2020) menjelaskan bahwa struktur modal tidak mampu memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Dan hasil penelitian Syamsudin dkk (2020) struktur modal memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

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

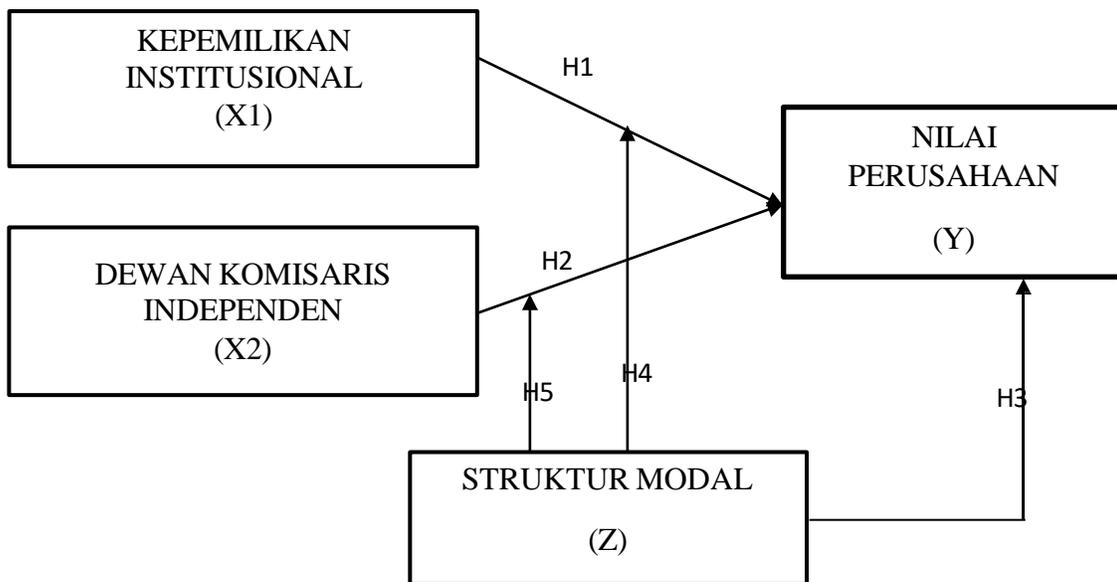
Menurut FCGI Dewan Komisaris adalah bagian inti dari *Good Corporate Governance* yang diberi tugas untuk menjamin pelaksanaan strategi yang diterapkan oleh perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Pada intinya, dewan komisaris merupakan suatu mekanisme untuk mengawasi dan mekanisme untuk memberikan petunjuk serta arahan bagi pengelola perusahaan. Dewan Komisaris memegang peran yang sangat penting bagi perusahaan, terutama dalam implementasi mekanisme *Good Corporate Governance*. Komisaris independen mempunyai fungsi yaitu menjadi penyeimbang dalam mengambil keputusan yang beranggotakan dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan (Herwiyanti dkk 2019)

Hasil penelitian oleh Jhonatan (2019) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Setiadharna dkk (2017) menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.8. Model Penelitian

Berdasarkan analisis dalam tinjauan pustaka dan penelitian terdahulu, adapun identifikasi faktor-faktor yang berpengaruh pada nilai perusahaan diantaranya *Good Corporate Governance (GCG)* yang diproksi dengan kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen. Peneliti ingin melihat apakah terdapat pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan diproksikan dengan *Price To Book Value (PBV)*. Model penelitian bisa digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.1
Model Penelitian



2.9. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah dugaan sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Berdasarkan uraian rumusan masalah dan model penelitian diatas, maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

H₁:Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H₂:Dewan Komisaris Independen memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H₃: Struktur Modal memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H₄:Struktur Modal mampu memoderasi hubungan antara Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan.

H₅:Struktur Modal mampu memoderasi hubungan antara Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan