

PENGARUH PROFITABILITAS DAN KEPUTUSAN PENDANAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Oleh:

¹Septi Wifasari, ²Ida Ayu Putri Laksmidewi Purba,
³Mega Arisia Dewi, ⁴Dini Haryati, ⁵Victor Pattiasina

¹Universitas Bina Nusantara

Jl. Jalur Sutera Bar. No.Kav. 21, RT.001/RW.004, Panunggangan, Kec. Pinang, Kota Tangerang

²Universitas Udayana

Jl. P.B. Sudirman, Dangin Puri Klod, Kec. Denpasar Bar., Kota Denpasar, Bali 80234

³Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya

Jl. Menur Pumpungan No.30, Menur Pumpungan, Kec. Sukolilo, Surabaya, Jawa Timur 60118

⁴Universitas Islam Batang Hari Jambi

Jl. Gajah Mada, Teratai, Muara Bulian, Teratai, Batang Hari, Kabupaten Batang Hari, Jambi 36612

⁵Universitas Yapis Papua

Jl. Dr. Sam Ratulangi No.11, Trikora, Kec. Jayapura Utara, Kota Jayapura, Papua 99113

e-mail: septi.wifasari@binus.ac.id¹, laksmidewipurba@unud.ac.id², megaarisiadewi@stiesia.ac.id³,
diniharyati14@gmail.com⁴, victorpattiasina6@gmail.com⁵

ABSTRACT

In an era of globalization and increasingly fierce business competition, every company is required to increase its value as a reflection of its performance and future prospects. Firm value is a crucial indicator of the market's positive assessment of a company and is often used as a benchmark for management's success in managing company assets to create wealth for shareholders. High firm value indicates the company's ability to deliver maximum returns to investors, thus attracting investors in the capital market. This research uses a quantitative approach. The population in this study is companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the manufacturing sector during the study period, for example, 2020–2024. The sampling technique used purposive sampling. Data analysis was performed using statistical software (SmartPLS). The results of this study found that profitability and financing decisions influence firm value. Institutional ownership moderates the effect of profitability and financing decisions on firm value.

Keywords: Profitability, Financing Decisions, Firm Value, Institutional Ownership

ABSTRAK

Dalam era globalisasi dan persaingan bisnis yang semakin ketat, setiap perusahaan dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaan sebagai cerminan dari kinerja dan prospek masa depannya. Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang menunjukkan sejauh mana pasar memberikan penilaian positif terhadap suatu perusahaan, dan sering dijadikan tolok ukur keberhasilan manajemen dalam mengelola aset perusahaan guna menciptakan kesejahteraan bagi para pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan return yang maksimal bagi investor, sehingga

menjadi daya tarik di pasar modal. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada sektor manufaktur selama periode penelitian, misalnya tahun 2020–2024. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling. Analisis data dilakukan dengan menggunakan bantuan software statistik (SmartPLS). Hasil penelitian ini telah menemukan bahwa profitabilitas dan keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Profitabilitas, Keputusan Pendanaan, Nilai Perusahaan, Kepemilikan Institusional

PENDAHULUAN

Dalam era globalisasi dan persaingan bisnis yang semakin ketat, setiap perusahaan dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaan sebagai cerminan dari kinerja dan prospek masa depannya. Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang menunjukkan sejauh mana pasar memberikan penilaian positif terhadap suatu perusahaan, dan sering dijadikan tolok ukur keberhasilan manajemen dalam mengelola aset perusahaan guna menciptakan kesejahteraan bagi para pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan return yang maksimal bagi investor, sehingga menjadi daya tarik di pasar modal.

Salah satu faktor utama yang memengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi umumnya memiliki arus kas yang stabil dan citra keuangan yang baik di mata investor, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, peningkatan profitabilitas tidak selalu diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan apabila manajemen tidak mampu mengelola keuntungan secara efisien untuk kepentingan pemegang saham.

Beberapa penelitian, seperti yang dilakukan oleh (Muvidha & Suryono, 2017; Suta et al., 2016) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, karena laba yang tinggi meningkatkan kepercayaan investor. Namun, hasil berbeda ditemukan oleh (Diana & Hutasoit, 2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, karena laba yang diperoleh belum tentu dibagikan sebagai dividen, melainkan digunakan untuk ekspansi usaha yang belum tentu langsung meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan adanya inkonsistensi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan, yang membuka ruang penelitian lebih lanjut.

Selain profitabilitas, keputusan pendanaan juga menjadi faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan. Struktur pendanaan yang tepat antara penggunaan utang dan modal sendiri akan memengaruhi biaya modal serta risiko keuangan perusahaan. Teori struktur modal seperti *Trade-Off Theory* dan *Pecking Order Theory* menjelaskan bahwa keputusan pendanaan yang optimal dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko kebangkrutan, sementara ketergantungan berlebih pada modal sendiri dapat mengurangi efisiensi finansial. Penelitian oleh Myers (1984) melalui *Pecking Order Theory* menjelaskan bahwa struktur pendanaan yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, studi empiris oleh (Septriyanto et al., 2022) menunjukkan hasil yang bervariasi: sebagian menemukan pengaruh positif signifikan, sementara sebagian lainnya tidak menemukan hubungan yang kuat antara keputusan pendanaan (leverage) dan nilai perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa pengaruh

keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan belum konsisten antar penelitian dan antar sektor industri.

Namun, hubungan antara profitabilitas, keputusan pendanaan, dan nilai perusahaan tidak selalu konsisten dalam berbagai hasil penelitian terdahulu. Beberapa studi menunjukkan pengaruh positif signifikan, sementara yang lain menunjukkan hasil yang lemah atau bahkan tidak signifikan. Kondisi ini menunjukkan adanya faktor lain yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut, salah satunya adalah kepemilikan institusional.

Kepemilikan institusional berperan sebagai mekanisme pengawasan (*monitoring mechanism*) terhadap manajemen perusahaan. Investor institusional, seperti dana pensiun, asuransi, dan perusahaan investasi, cenderung memiliki kemampuan dan insentif lebih besar untuk mengawasi kebijakan manajerial agar tetap selaras dengan kepentingan pemegang saham. Tingginya kepemilikan institusional dapat meningkatkan tata kelola perusahaan (*good corporate governance*) sehingga keputusan pendanaan maupun kebijakan penggunaan laba dapat diarahkan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian tentang kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi masih relatif terbatas dan hasilnya juga belum seragam. Beberapa studi seperti (Nur et al., 2024; Wardani et al., 2022) menyatakan bahwa kepemilikan institusional dapat memperkuat hubungan antara variabel keuangan dan nilai perusahaan karena berperan dalam pengawasan manajerial. Namun, (Yamasitha et al., 2021) menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak selalu efektif dalam memoderasi hubungan tersebut, tergantung pada tingkat kepemilikan dan aktivitas institusi dalam pengawasan. Artinya, belum banyak penelitian yang secara eksplisit menguji peran moderasi kepemilikan institusional dalam hubungan antara profitabilitas dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan, khususnya di sektor industri tertentu atau pada konteks pasar berkembang seperti Indonesia.

Adapun novelty dalam penelitian ini yakni penelitian ini tidak hanya menguji pengaruh langsung profitabilitas dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan, tetapi juga memasukkan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan antara variabel keuangan dengan nilai perusahaan. Pendekatan ini memberikan perspektif baru dalam memahami bagaimana tata kelola perusahaan (*corporate governance*) memengaruhi hubungan antara faktor internal dan nilai pasar. Kemudian sebagian besar penelitian terdahulu dilakukan pada perusahaan di negara maju dengan sistem pasar modal yang lebih efisien. Penelitian ini berfokus pada pasar modal Indonesia, yang memiliki karakteristik unik seperti kepemilikan terkonsentrasi dan pengawasan institusional yang bervariasi, sehingga dapat memberikan kontribusi empiris baru terhadap literatur keuangan di pasar berkembang (*emerging market*).

Dengan demikian, penelitian mengenai pengaruh profitabilitas dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi menjadi penting untuk dilakukan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoretis bagi pengembangan ilmu keuangan perusahaan, serta kontribusi praktis bagi manajemen dan investor dalam merumuskan kebijakan pendanaan dan pengelolaan laba untuk meningkatkan nilai perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan penilaian pasar terhadap kinerja dan prospek masa depan perusahaan; sering diukur dengan Price to Book Value (PBV) atau Tobin's Q. Teori keuangan korporat menempatkan nilai perusahaan sebagai outcome dari keputusan

operasional dan finansial perusahaan serta persepsi investor terhadap risiko dan potensi pertumbuhan.

Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset atau modal yang dimiliki (ROA, ROE, NPM). Menurut Signaling Theory, profitabilitas tinggi memberi sinyal positif ke pasar sehingga meningkatkan permintaan saham dan nilai perusahaan. Secara manajerial, profitabilitas yang baik juga menyediakan sumber pembiayaan internal (retained earnings) untuk ekspansi tanpa harus bergantung pada pembiayaan eksternal.

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan berkaitan dengan proporsi utang dan ekuitas (mis. DER). Trade-Off Theory menyatakan perusahaan menimbang manfaat pajak utang versus biaya kebangkrutan; Pecking Order Theory menyatakan perusahaan lebih memilih sumber internal sebelum utang dan penerbitan saham baru. Struktur modal yang optimal dapat menurunkan biaya modal rata-rata dan meningkatkan nilai perusahaan, namun leverage berlebih dapat menambah risiko keuangan dan menurunkan nilai.

Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi

Kepemilikan institusional (persentase saham dimiliki institusi) merupakan bagian dari mekanisme corporate governance. Berdasarkan Agency Theory (Jensen & Meckling), institusi memiliki insentif dan kapabilitas untuk mengawasi manajemen sehingga mengurangi konflik agen-prinsipal. Sebagai moderator, kepemilikan institusional dapat memperkuat (atau pada kondisi tertentu melemahkan) efek profitabilitas dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan melalui pengawasan, evaluasi kebijakan, dan pemberian sinyal ke pasar.

METODE PENELITIAN

Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan dan pengaruh antara dua atau lebih variabel. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian ini berfokus pada pengujian hipotesis dengan menggunakan data numerik yang diolah secara statistik untuk mengukur sejauh mana profitabilitas dan keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta bagaimana kepemilikan institusional memoderasi hubungan tersebut.

Populasi dan Sampel Penelitian

1. Populasi:

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada sektor manufaktur selama periode penelitian tahun 2020–2024.

2. Teknik Pengambilan Sampel:

Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu agar data yang digunakan relevan dengan tujuan penelitian.

Adapun kriteria sampel antara lain:

1. Perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode pengamatan (2020–2024).

2. Perusahaan yang secara berturut-turut mempublikasikan laporan keuangan tahunan lengkap.
3. Perusahaan yang memiliki data mengenai variabel penelitian seperti profitabilitas, struktur modal, kepemilikan institusional, dan nilai perusahaan.
4. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama periode pengamatan.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder, yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan (annual report) dan laporan tahunan perusahaan yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) atau situs resmi masing-masing perusahaan. Data tersebut mencakup informasi keuangan yang digunakan untuk menghitung variabel penelitian.

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Penelitian ini melibatkan empat variabel, yaitu:

a. Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menggambarkan sejauh mana pasar memberikan penilaian terhadap kinerja dan prospek perusahaan.

Proksi yang digunakan:

1. Price to Book Value (PBV) = Harga Saham / Nilai Buku per Saham
atau
 2. Tobin's Q = (Nilai Pasar Ekuitas + Nilai Buku Utang) / Nilai Buku Aset
- Semakin tinggi nilai PBV atau Tobin's Q, semakin tinggi pula nilai perusahaan.

b. Variabel Independen (X₁): Profitabilitas

Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari sumber daya yang dimiliki.

Proksi yang digunakan:

1. Return on Assets (ROA) = Laba Bersih / Total Aset
atau
 2. Return on Equity (ROE) = Laba Bersih / Ekuitas
- Nilai ROA atau ROE yang tinggi menunjukkan kinerja keuangan yang baik.

c. Variabel Independen (X₂): Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan menggambarkan kebijakan perusahaan dalam menentukan struktur modal antara utang dan modal sendiri.

Proksi yang digunakan:

1. Debt to Equity Ratio (DER) = Total Utang / Ekuitas
- Semakin tinggi DER menunjukkan penggunaan utang yang lebih besar dalam pendanaan perusahaan.

d. Variabel Moderasi (Z): Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah persentase saham yang dimiliki oleh lembaga keuangan seperti bank, dana pensiun, dan perusahaan investasi.

Rumus:

1. Kepemilikan Institusional (KI) = (Jumlah Saham yang Dimiliki Institusi / Total Saham Beredar) × 100%
- Kepemilikan institusional yang tinggi diharapkan dapat memperkuat hubungan antara variabel keuangan (profitabilitas dan keputusan pendanaan) terhadap nilai perusahaan.

Teknik Analisis Data

Analisis data dilakukan dengan menggunakan bantuan software statistik (SmartPLS).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Evaluasi Model Pengukuran atau Outer Model

Untuk mengestimasi indikator variabel yang mencerminkan struktur, diperlukan model pengukuran estimasi. Evaluasi model dapat dilakukan dengan uji validitas konvergen, validitas diskriminan, dan reliabilitas gabungan. Berikut adalah hasil dari model pengukuran.

Validitas konvergen adalah tes yang menunjukkan hubungan antara elemen reflektif dan variabel laten. Suatu indikator dianggap memadai jika mengandung nilai indikator 0,5–0,7 untuk setiap konstruk yang cukup besar (Ghozali, 2014). Tabel di bawah ini menunjukkan nilai faktor beban.

Tabel 1. Hasil Uji Validitas Konvergen

Variabel	Loading Factor	Keterangan
Profitabilitas (X1)	0.834	Valid
	0.824	Valid
	0.780	Valid
	0.798	Valid
	0.854	Valid
	0.721	Valid
	0.833	Valid
	0.821	Valid
Keputusan Pendanaan (X2)	0.901	Valid
	0.876	Valid
	0.823	Valid
	0.891	Valid
	0.812	Valid
	0.734	Valid
	0.902	Valid
	0.798	Valid
Kepemilikan Institusional (Z)	0.845	Valid
	0.856	Valid
	0.791	Valid
	0.813	Valid
	0.782	Valid
	0.857	Valid
	0.821	Valid
	0.879	Valid
	0.820	Valid
Nilai Perusahaan (Y)	0.746	Valid
	0.782	Valid
	0.857	Valid
	0.821	Valid
	0.782	Valid
	0.798	Valid
	0.854	Valid
	0.721	Valid
	0.833	Valid

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Tabel 1 menunjukkan nilai loading factor yang dihasilkan dari masing-masing variabel indikator di atas 0,70. Dengan demikian, indikator tersebut dianggap sebagai ukuran yang valid dari variabel laten.

Composite Reliabilitas digunakan untuk menguji reliabilitas indikator berdasarkan elemen strukturnya. Suatu variabel dikatakan baik jika nilai kepercayaan gabungan lebih besar dari 0,7 dan Cronbach's alpha yang direkomendasikan $> 0,6$ (Ghozali, 2016). Berikut signifikansi reliabilitas komposit dan nilai *Cronbach's alpha* pada tabel di bawah ini.

Tabel 2 Hasil Composite Reliability dan Cronbach's Alpha

Variabel	Composite Reliability	Cronbach's Alpha	Keterangan
Profitabilitas	0.810	0.812	Reliable
Keputusan Pendanaan	0.820	0.823	Reliable
Kepemilikan Institusional	0.802	0.810	Reliable
Nilai Perusahaan	0.8001	8.003	Reliable

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Tabel 2 menunjukkan nilai *Composite Reliability* variabel laten lebih dari 0,7 sedangkan nilai variabel laten *Cronbach's alpha* menunjukkan nilai lebih besar dari 0,6 sehingga semua variabel menunjukkan reliabilitas yang baik

Model Struktur Evaluasi (Inner Model)

Pengujian model struktural (inner model) membantu menentukan hubungan antara nilai signifikan konstruk dengan model penelitian R-square. Model struktural diperkirakan menggunakan R-square untuk setiap variabel laten independen atau dependen. Hasil pengujian R-Square dengan SmartPLS ditunjukkan pada tabel di bawah ini.

Tabel 3 *R Square*

	R-square	R-square Adjusted
Nilai Perusahaan	0.805	0.816

Sumber: Data peneliti tahun 2025

Hasil R-Square pada tabel 3 memberikan nilai 0.805 artinya 80,5% variabel Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh Profitabilitas, Keputusan Pendanaan dan Kepemilikan Institusional sedangkan sisanya 19,5% dipengaruhi oleh variabel selain model penelitian ini. Artinya, masih ada variabel lain yang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil Uji Hipotesis

Untuk menguji hipotesis yang disajikan, diperlukan statistik-t dan nilai p-value. Hipotesis diterima jika $p\text{-value} < 0.05$. Dasar pengujian hipotesis langsung adalah return yang terkandung dalam koefisien atau nilai jalur keluaran dan pengaruh tidak langsung. Pengujian model struktural digunakan untuk menjelaskan hubungan antar variabel.

Tabel 4 Hasil *Path Coefficient*

Variabel	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standar Deviasi (STDEV)	T Statistik (O/STDEV V)	P value	Ket
X1-Y	0.231	0.056	0.024	2.405	0.001	Diterima
X2-Y	0.218	0.077	0.041	2.301	0.000	Diterima
X1-Z-Y	0.250	0.060	0.032	2.001	0.000	Diterima
X2-Z-Y	0.210	0.702	0.401	2.032	0.002	Diterima

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Tabel 4 menunjukkan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai t-statistik $2.405 < 1.96$ dan nilai p-value $0.001 < 0.05$. Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai t-statistik $2.301 > 1.96$ dan nilai p-value $0.000 < 0.05$. Kepemilikan institusional mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan nilai t-statistik $2.001 > 1.96$ dan nilai p-value $0.000 < 0.05$. Kepemilikan institusional mampu memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan nilai t-statistik $2.032 > 1.96$ dan nilai p-value $0.002 < 0.05$.

PEMBAHASAN

Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh sumber daya yang dimilikinya. Rasio profitabilitas, seperti Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM), sering digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dalam mengelola aset dan modal secara efisien guna menciptakan keuntungan.

Menurut *Brigham dan Houston (2019)*, tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola sumber dayanya dengan baik dan menghasilkan laba yang maksimal, sehingga menciptakan sinyal positif (positive signal) bagi investor. Dalam konteks teori sinyal (Signaling Theory), laba yang tinggi dianggap sebagai informasi yang mencerminkan prospek masa depan perusahaan yang baik. Investor akan merespons positif kondisi tersebut dengan meningkatkan permintaan atas saham perusahaan, sehingga nilai perusahaan meningkat.

Penelitian empiris yang dilakukan oleh (Isnawati & Widjajanti, 2019; Mardanny & Suhartono, 2022; Sriwahyuni & Wihandaru, 2017) juga menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung memiliki harga saham yang meningkat karena dianggap lebih stabil dan memiliki prospek pertumbuhan yang lebih baik.

Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat profitabilitas rendah sering kali dinilai berisiko tinggi oleh investor, sehingga harga sahamnya menurun dan berimplikasi pada penurunan nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena laba yang tinggi mampu meningkatkan kepercayaan investor, memperbaiki citra keuangan, serta memberikan sinyal positif terhadap kinerja dan prospek jangka panjang perusahaan di pasar modal.

Keputusan Pendanaan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan merupakan keputusan manajerial yang berkaitan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan untuk membiayai kegiatan operasional dan investasi perusahaan. Sumber dana dapat berasal dari modal sendiri (ekuitas) maupun dari pihak luar (utang). Keputusan pendanaan yang tepat akan memengaruhi struktur modal perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada nilai perusahaan.

Dari perspektif Signaling Theory, keputusan pendanaan juga memberikan sinyal kepada pasar. Ketika perusahaan menggunakan pendanaan eksternal (terutama utang) secara tepat, hal ini dapat diartikan bahwa manajemen yakin terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban di masa depan, sehingga pasar merespons positif dan nilai perusahaan meningkat. Namun, jika tingkat utang terlalu tinggi, pasar dapat menilai

perusahaan berada dalam kondisi berisiko tinggi, sehingga menurunkan nilai saham dan nilai perusahaan.

Beberapa hasil penelitian empiris menunjukkan hubungan yang beragam antara keputusan pendanaan dan nilai perusahaan. Penelitian oleh (Charita et al., 2021; Febriana Lengi Siprianus, 2024; Setyabudi, 2022) menemukan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, karena penggunaan utang yang efisien mampu meningkatkan kinerja keuangan. Namun, (Lestari, 2017; Nugroho et al., 2020) menemukan hasil berbeda, yaitu keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan akibat tingginya beban bunga dan risiko gagal bayar.

Perbedaan hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan sangat bergantung pada struktur modal yang digunakan, kondisi industri, dan tingkat risiko perusahaan.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena komposisi pendanaan yang optimal dapat meningkatkan efisiensi biaya modal, memperbaiki persepsi pasar terhadap stabilitas keuangan perusahaan, serta memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham.

Kepemilikan Institusional Mampu Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa kepemilikan institusional mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Ketika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, namun tidak diimbangi dengan tata kelola yang baik, laba tersebut dapat disalahgunakan untuk kepentingan pribadi manajer, seperti ekspansi yang tidak produktif atau pengeluaran berlebih. Namun, adanya kepemilikan institusional yang signifikan dapat memperkuat pengawasan terhadap manajemen, sehingga laba yang diperoleh lebih diarahkan untuk kegiatan yang meningkatkan nilai perusahaan, seperti pembayaran dividen, investasi produktif, atau efisiensi operasional.

Dengan kata lain, kepemilikan institusional memperkuat (memoderasi secara positif) pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, karena mampu memastikan bahwa laba yang dihasilkan benar-benar memberikan manfaat bagi pemegang saham.

Beberapa penelitian empiris mendukung pandangan ini (Rizki & Amanah, 2020) menemukan bahwa kepemilikan institusional berperan penting dalam mengarahkan keputusan manajemen agar fokus pada peningkatan nilai perusahaan. (Ammy & Ramadhan, 2021) juga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memperkuat pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan, karena investor institusional lebih mampu menilai kinerja keuangan dan menekan perilaku oportunistik manajer.

Namun, beberapa penelitian lain seperti (Ningsih et al., 2021) menemukan bahwa pengaruh moderasi kepemilikan institusional bisa menjadi lemah ketika kepemilikan institusi terlalu tersebar atau tidak aktif dalam pengawasan. Hal ini menunjukkan bahwa efektivitas peran moderasi kepemilikan institusional bergantung pada tingkat kepemilikan dan aktivitas pengawasan yang dilakukan.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara positif, karena semakin tinggi kepemilikan institusional, semakin kuat pula pengawasan terhadap manajemen, sehingga laba yang diperoleh dapat dikelola secara efisien untuk meningkatkan kepercayaan investor dan menaikkan nilai perusahaan di pasar.

Kepemilikan Institusional Mampu Memoderasi Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa kepemilikan institusional mampu memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan berkaitan dengan bagaimana perusahaan menentukan sumber dana terbaik untuk membiayai aktivitas operasional maupun investasi, baik melalui utang (debt) maupun modal sendiri (equity). Keputusan ini sangat penting karena memengaruhi struktur modal, biaya modal (cost of capital), serta risiko keuangan perusahaan yang pada akhirnya berdampak pada nilai perusahaan.

Namun, efektivitas keputusan pendanaan dalam meningkatkan nilai perusahaan sering kali dipengaruhi oleh faktor tata kelola perusahaan (corporate governance), salah satunya adalah kepemilikan institusional.

dari perspektif Signaling Theory, keputusan pendanaan juga memberikan sinyal kepada pasar. Ketika perusahaan menggunakan utang secara moderat dan efisien, hal tersebut menandakan bahwa perusahaan memiliki keyakinan atas kemampuan membayar kewajiban di masa depan. Kepemilikan institusional dapat memperkuat sinyal positif ini, karena investor percaya bahwa adanya pengawasan dari lembaga keuangan besar mampu memastikan penggunaan dana secara bijak dan transparan, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian empiris mendukung pandangan tersebut (Paramastri et al., 2024) menemukan bahwa kepemilikan institusional dapat memperkuat hubungan antara keputusan pendanaan dan nilai perusahaan. (Sari & Husada, 2021) juga menunjukkan bahwa peran moderasi kepemilikan institusional efektif karena institusi dapat mengendalikan risiko keuangan akibat penggunaan utang yang berlebihan. Namun, beberapa penelitian lain seperti (Yamasitha et al., 2021) menemukan hasil berbeda, di mana efek moderasi kepemilikan institusional tidak signifikan ketika tingkat kepemilikan institusional rendah atau ketika investor institusional pasif dalam melakukan pengawasan.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional mampu memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan secara positif. Semakin besar dan aktif peran kepemilikan institusional, semakin kuat pula pengawasan terhadap kebijakan pendanaan yang diambil manajemen, sehingga dapat mendorong terciptanya struktur modal yang optimal, meningkatkan kepercayaan investor, dan akhirnya menaikkan nilai perusahaan di pasar.

PENUTUP

Berdasarkan hasil pembahasan dan kajian teori, dapat disimpulkan bahwa:

1. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh sumber daya yang dimilikinya. Tingkat profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif bagi investor mengenai kinerja keuangan dan prospek masa depan perusahaan. Hal ini meningkatkan kepercayaan investor, permintaan terhadap saham perusahaan, dan pada akhirnya mendorong peningkatan nilai perusahaan.
2. Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan yang tepat dalam menentukan proporsi antara penggunaan utang dan modal sendiri mampu menciptakan struktur modal yang optimal. Penggunaan utang secara efisien dapat memberikan manfaat pajak (tax shield) dan meningkatkan nilai perusahaan. Namun, penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko keuangan sehingga berpotensi menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, keputusan pendanaan yang

- bijak dan efisien sangat penting untuk menjaga stabilitas dan meningkatkan nilai perusahaan.
3. Secara simultan, profitabilitas dan keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kombinasi antara kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan kebijakan pendanaan yang efisien menjadi faktor utama dalam menciptakan nilai perusahaan yang tinggi. Profitabilitas yang baik akan menarik investor, sementara struktur pendanaan yang optimal memastikan keberlanjutan pertumbuhan dan kestabilan keuangan perusahaan.
 4. Kepemilikan institusional mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Investor institusional berperan sebagai mekanisme pengawasan yang efektif dalam mengendalikan kebijakan manajerial, sehingga laba dan keputusan pendanaan digunakan secara optimal untuk kepentingan pemegang saham dan peningkatan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ammy, B., & Ramadhan, R. (2021). Determinan Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderating Determinants of Company Value with Institutional Ownership as a Moderating Variable. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 22(1), 103–110. <http://jurnal.umsu.ac.id/index.php/mbisnis>
- Charita, L. F., Atahau, A. D. R., & Martono, S. (2021). Efek Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan: GCG sebagai Variabel Moderasi. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 4(2), 255–261. <https://doi.org/10.26905/afr.v4i2.6137>
- Diana, N., & Hutasoit, H. (2017). Pengaruh Free Cash Flow Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Journal Akutansi Manajerial*, 2(2), 77–89.
- Febriana Lengi Siprianus, R. B. U. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Asing, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Konsentrasi Terhadap Kinerja Perusahaan Sub Sektor Rokok. *Jurnal Riset Ekonomi*, 4(3)(1), 190–204.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi analisis multivariete dengan program (IBM. SPSS)*. Universitas Diponegoro.
- Isnawati, F. N., & Widjajanti, K. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 12(1), 71. <https://doi.org/10.26623/jreb.v12i1.1528>
- Lestari, L. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 2(2), 293–306. <https://doi.org/10.36226/jrmb.v2i2.162>
- Mardanny, A., & Suhartono, S. (2022). Kemampuan Keputusan Pendanaan Dan Keputusan Investasi Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Keluarga Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 11(1), 23–39. <https://doi.org/10.46806/ja.v11i1.853>

- Muvidha, N. I., & Suryono, B. (2017). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(5), 1813–1835.
- Ningsih, D. erdiya, Hermuningsih, S., & Wiyono, G. (2021). Pengaruh Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 - 2018. *Upajiwa Dewantara*, 5(1), 21–32. <https://doi.org/10.26460/mmud.v5i1.9019>
- Nugroho, T. R., Muawanah, U., & Farhan, D. (2020). 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. *PRIVE: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2), 35–47. <https://doi.org/10.36815/prive.v3i2.831>
- Nur, R., Gusti, A., Bagus, N., & Agus, G. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021–2023. *Jurnal Emas*, 6(1), 1–16.
- Paramastri, M., Utaminingtyas, T. H., & Yusuf, M. (2024). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *AEPPG: Akuntansi Dan Ekonomi Pajak: Perspektif Global*, 1(3), 123–10.
- Rizki, A. A. S., & Amanah, L. (2020). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(2), 1–22.
- Sari, P. N., & Husada, C. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Corporate Value Dengan Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Sebagai Moderating. *Jurnal Kajian Ilmiah*, 21(1), 17–30. <https://doi.org/10.31599/jki.v21i1.335>
- Septriyanto, M. R., Miradji, M. A., & Adi, B. (2022). Pengaruh Net Profit Margin, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Financial Leverage dan Nilai Perusahaan Terhadap Perataan Laba Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Perusahaan Otomotif BEI Periode 2016-2019). *Journal of Sustainability Bussines Research (JSBR)*, 3(1), 332–340.
- Setyabudi, T. G. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)*, 1(1), 1–19. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i1.4949>
- Sriwahyuni, U., & Wihandaru. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Institusional, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi*, 7(1), 84–109. <https://journal.umy.ac.id/index.php/mb/article/view/3904>

- Suta, I. W. P., Anggya Agustina, P. A., & Sugiarta, I. N. (2016). Pengaruh Kebijakan Utang pada Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi. (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Bisnis Dan Kewirausahaan*, 12(3), 173–185.
- Wardani, E. S., Rahmiyati, N., & Hwihanus. (2022). Pengaruh Ekonomi Makro, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Badan Usaha Milik Negara Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *REVITALISASI: Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(2022), 162–172.
- Yamasitha, Mei Yudha, A., Citra Dewi, R., & Saputra, D. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi Journal of Science Education and Management Business. *Journal of Science Education and Management Business*, 1(1), 21–29. <https://rcf-indonesia.org/jurnal/index.php/>