

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Agensi

Penelitian ini menggunakan teori *agency*, dikenal juga sebagai teori keagenan. Teori keagenan dikembangkan Michael C. Jensen juga William H. Meckling tahun 1976. Dalam teori, relasi keagenan terjadi ketika pemilik modal (prinsipal) menunjuk pihak lain (agen) untuk melaksanakan suatu tugas atau layanan, sekaligus memberikan kewenangan kepada agen dalam pengambilan keputusan terkait aktivitas perusahaan sebagaimana kontrak yang telah disetujui bersama (Laksana & Handayani, 2022).

Teori ini memaparkan bahwa terdapat potensi konflik kepentingan yang terjadi pada pemilik (principal) dengan manajer (agent) dalam perusahaan. Salah satu bentuk konflik yang relevan dengan penelitian ini adalah antara pemilik dan manajer, yaitu ketika pemilik bertujuan memaksimalkan nilai perusahaan secara keseluruhan, sementara manajer mungkin memiliki tujuan pribadi yang berbeda. Adapun masalah keagenan lain yang dikenal dalam teori agensi yaitu perbedaan kepentingan suatu hubungan berlangsung dalam prinsipal juga agen. Perbedaan kepentingan inilah menimbulkan adanya celah bagi agen untuk melakukan kecurangan (*fraud*). Oleh karena itu, manajemen perusahaan akan melakukan hedging sebagai tanggapan atas masalah agensi yang terjadi (Normalisa *et al.*, 2021). Penggunaan *hedging* dalam perusahaan akan mengurangi risiko atas keengganan agen dalam menghadapi risiko. Berdasarkan asumsi pengurangan risiko tersebut melalui hedging dapat meningkatkan nilai perusahaan (Rachmawati *et al.*, 2023).

Konflik keagenan juga dapat dikurangi dengan kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial yakni kepemilikan saham dari manajer dapat menjadi mekanisme untuk mengatasi konflik ini. Manajer yang dimaksud disini adalah

agen. Jika manajer diberi kepemilikan saham yang sesuai maka semakin besar keselarasan kepentingan antara manajer dan pemilik (Kontesa *et al.*, 2022). Hal ini karena manajer dengan kepemilikan saham yang signifikan akan terdorong untuk mengoptimalkan perkembangan nilai perusahaan, mengingat kenaikan nilai perusahaan akan berpengaruh langsung terhadap nilai saham mereka miliki (Andina *et al.*, 2021). Dengan demikian, kepemilikan manajerial dapat memicu terjadinya aspek yang berdampak pada kinerja perusahaan serta keseluruhan nilai perusahaan. Tidak hanya itu, struktur modal perusahaan mampu mempengaruhi dinamika keagenan ini. Struktur modal optimal dan mengikutsertakan stabilitas antara modal sendiri dan utang, dapat memberikan insentif bagi manajer untuk mengambil keputusan yang mengandalkan semua pemegang saham. Membuat pemegang saham melihat prospek perusahaan baik di masa depan. Kepercayaan pemegang saham tersebut menandakan adanya nilai perusahaan yang baik (Rachmawati *et al.* 2023). Dapat disimpulkan bahwa keterkaitan teori ini dengan penelitian adalah konflik keagenan yang bisa diantisipasi oleh beberapa faktor seperti hedging, struktur modal, dan kepemilikan manajerial. Jika konflik keagenan itu teratasi maka agen akan mempunyai keselarasan tujuan dengan pemilik untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

2.1.2 Nilai Perusahaan

Oktaviani *et al.* (2019) menjelaskan, nilai perusahaan ialah suatu nilai dimiliki perusahaan saat perusahaan akan dijual. Menurut Faradiba & Hidayat (2024) nilai perusahaan dimaknai hasil diperoleh suatu perusahaan sebagai dampak dari kepercayaan masyarakat terhadapnya, yang tercipta dengan mekanisme operasional yang telah berlangsung selama bertahun-tahun, sejak didirikannya hingga saat ini. Menurut Isnaeni *et al.* (2021) nilai perusahaan tercipta melalui efektivitas kerja keuangan yang solid, yang didukung oleh kinerja nonkeuangan perusahaan. Kombinasi antara kedua aspek ini berkontribusi dalam membentuk nilai perusahaan (*corporate value*).

Berdasarkan ketiga penjelasan sebelumnya, dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai pada suatu perusahaan menggambarkan sejauh mana masyarakat percaya terhadap kemampuan perusahaan membentuk nilai jangka panjang untuk seluruh stakeholder, meliputi pemegang saham, karyawan, pelanggan, masyarakat luas. Selain dipengaruhi efektivitas kerja keuangan, nilai perusahaan dipengaruhi berbagai aspek non-keuangan yang mencerminkan kualitas dan kelangsungan bisnis perusahaan.

Nilai perusahaan memegang peranan penting dalam menarik perhatian investor. Menurut Wijaya & Fitriati (2022) makin tinggi nilai perusahaan, makin besar pula keinginan investor dalam memberikan modal di perusahaan. Pada penelitian, penulis mengukur nilai perusahaan berdasarkan *Price to Book Value* karena beberapa keunggulannya yaitu kestabilan nilai buku yang dapat dibandingkan dengan harga pasar dan dapat menunjukkan tinggi/rendahnya nilai saham. Sehingga simpulannya nilai *Price to Book Value* juga berpengaruh pada harga saham. Potensi *Price to Book Value* yang tinggi melihat investor bersedia membayar harga lebih tinggi dibanding nilai buku perusahaan. Menunjukkan keyakinan investor terhadap potensi perusahaan untuk menghasilkan laba juga perkembangan di masa mendatang. *Price to Book Value* tinggi mendeskripsikan nilai lebih dapat dihasilkan perusahaan untuk para pemegang saham.

2.1.3 Hedging

Hedging adalah strategi keuangan yang digunakan untuk mengurangi risiko terhadap fluktuasi harga (Muftiasa et al., 2023). Hedging memungkinkan perusahaan melindungi diri dari potensi kerugian yang disebabkan oleh fluktuasi harga yang tidak terduga, seperti perubahan harga komoditas atau nilai tukar mata uang. Hal ini membantu perusahaan menghindari kebangkrutan dan mengurangi biaya yang tidak perlu. Tujuan utama *hedging* adalah untuk menjaga stabilitas keuntungan. Meski keuntungan yang stabil mungkin dikenakan pajak lebih tinggi, namun perusahaan bisa lebih mudah memprediksi

pendapatannya dan merencanakan strategi bisnis jangka panjang. Selain mengurangi risiko, *hedging* juga bisa menjadi peluang untuk mendapatkan keuntungan. Investor yang berpengalaman bisa memanfaatkan instrumen *hedging* untuk menghasilkan keuntungan tambahan. Cara kerja *hedging* sederhana, jika harga suatu aset turun, keuntungan dari instrumen *hedging* akan menutupi sebagian kerugian. Namun, jika harga aset naik, keuntungan dari instrumen *hedging* akan berkurang. Jadi, *hedging* adalah keseimbangan antara meminimalkan risiko dan memaksimalkan keuntungan (Muftiasa et al., 2023).

Perusahaan dapat memanfaatkan instrumen derivatif sebagai lindung nilai terhadap fluktuasi nilai tukar mata uang asing. Menurut Muftiasa et al. (2023) strategi *hedging* ini bertujuan untuk mengurangi risiko keuangan yang timbul akibat perubahan nilai tukar yang tidak menguntungkan, sebagaimana ditekankan. Oleh karena itu, perusahaan multinasional semakin aktif dalam mengelola risiko nilai tukar melalui penggunaan derivatif mata uang asing.

2.1.4 Struktur Modal

Menurut Wijaya & Fitriati (2022) struktur modal ialah faktor determinan dalam pengembangan nilai perusahaan, karena alokasi modal yang optimal akan meningkatkan produktivitas dan daya saing perusahaan. Dengan mengatur struktur modal yang tepat, perusahaan bisa mencapai potensi pertumbuhan maksimal. Struktur modal perusahaan, biasanya dinilai pada *Debt-to-Equity Ratio* (DER), mendeskripsikan tingkat risiko dihadapi oleh perusahaan (Nopianti & Suparno, 2021).

Menurut Yanti dan Dramayanti (2019) makin tinggi nilai DER, makin besar porsi pendanaan didapat perusahaan dari utang daripada modal sendiri, dapat meningkatkan kerentanannya terhadap risiko keuangan. Penggunaan utang mampu menaikkan nilai perusahaan hingga batas tertentu. Tetapi, jika proporsi utang terlalu besar, risiko gagal bayar akan meningkat, yang dapat menurunkan nilai perusahaan. Beban utang yang tinggi juga akan

mempengaruhi kinerja perusahaan dan menurunkan kepercayaan investor. Makin besar beban bunga perlu dibayar, makin besar risiko dijalani perusahaan. Hal ini dapat mengurangi daya tarik perusahaan di mata investor dan berpotensi menurunkan nilai saham perusahaan.

2.1.5 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merujuk pada situasi manajer ada dua peran dalam perusahaan, yaitu pengelola sekaligus pemegang saham, karena mereka memiliki sebagian saham dalam struktur modal perusahaan (Sari dan Wulandari (2021)). Menurut Apriantini et al. (2022) kepemilikan manajerial mengacu dengan total saham dipunya manajemen jumlah saham perusahaan diatur. Sementara itu, menurut Mutmainnah et al. (2019) kepunyaan manajerial adalah bentuk pemisahan kekayaan pihak internal juga eksternal perusahaan. Berlandaskan ketiga pemahaman, peneliti menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial menggambarkan adanya potensi konflik kepentingan manajer menjadi agen juga pemilik perusahaan prinsipal. Di satu sisi, manajer memiliki insentif memaksimalkan nilai perusahaan guna meningkatkan nilai saham yang mereka miliki. Namun, di sisi lain, manajer juga dapat mengambil keputusan yang menguntungkan diri sendiri, seperti meningkatkan kompensasi atau mengambil proyek berisiko tinggi dengan imbalan pribadi yang tinggi.

Dewan komisaris berperan sebagai pengawas untuk memastikan kepentingan semua pemilik saham terjaga. Struktur kepemilikan seperti ini membuat perusahaan lebih stabil dan terpercaya. Seperti yang ditegaskan oleh Mutmainnah et al. (2019) kepemilikan manajerial menciptakan keselarasan antara tujuan pribadi manajer dengan tujuan perusahaan. Melalui kepemilikan saham, manajer memiliki kepentingan yang signifikan dalam menaikkan nilai perusahaan, sehingga memotivasi mereka dalam mengambil ketetapan berorientasi pada peningkatan kinerja finansial perusahaan.

Indikator kepemilikan manajerial (KM) merujuk pada proporsi saham dipunya pihak manajemen perusahaan daripada total saham beredar. Pengukuran KM dilakukan menghitung bagian saham dipunya manajer dan membandingkannya dengan total saham yang ada. Makin tinggi persentase saham dipunya manajer, makin besar pengaruh yang mereka miliki dalam pengambilan keputusan perusahaan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Dalam studi, peneliti membandingkan hasil studi-studi sebelumnya memperoleh pengetahuan lebih mendalam tentang teori diterapkan pada studi sedang diamati. Adapun studi terdahulu yaitu:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

| No | Peneliti (Tahun) | Judul | Variabel | Hasil Penelitian |
|----|-------------------------|--|---|--|
| 1 | Hilmiyati et al. (2023) | Pengaruh Intellectual Capital Disclosure, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan | Independen: Intellectual Capital Disclosure, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Dependen: Nilai Perusahaan | Hasil: 1. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan 2. Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan |

| | | | | |
|---|---------------------------|---|--|---|
| 2 | Nurhaliza & Azizah (2023) | Analisis Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan | Independen: Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Dependen: Nilai Perusahaan | Hasil: 1. Struktur Modal berpengaruh negative terhadap Nilai Perusahaan 2. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan |
| 3 | Annisa & Usman (2024) | Pengaruh Lindung Nilai (Derivatif), Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Investasi, dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan | Independen: Lindung Nilai (Derivatif), Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Investasi, dan Risiko Perusahaan Dependen: | Hasil: 1. Lindung nilai (derivatif) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. |

| | | | Nilai Perusahaan | |
|---|--------------------------|---|--|---|
| 4 | Rachmawati et al. (2023) | Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Keputusan Hedging dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar Pda Bursa Efek Indonesia | Independen: Struktur Modal, Profitabilitas, Keputusan Hedging dan Kepemilikan Manajerial Dependen: Nilai Perusahaan | Hasil: 1. Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan hedging berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan |
| 5 | Mutmainnah et al. (2019) | Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan dan | Independen: Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan dan | Hasil: 1. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan |

| | | | | |
|---|---------------------------|--|---|--|
| | | Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan | Kepemilikan Manajerial Dependen: Nilai Perusahaan | terhadap nilai perusahaan |
| 6 | Sari dan Wulandari (2021) | Pengaruh Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan | Independen: Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Dividen Dependen: Nilai Perusahaan | Hasil: 1. Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan |
| 7 | Zamzamir et al., (2021) | Hedging, Managerial Ownership and Firm Value | Independen: Hedging, Managerial Ownership Dependen: Firm Value | Hasil: 1. Ada hubungan positif yang signifikan antara lindung nilai melalui derivatif dan perusahaan nilai, seperti |

| | | | | |
|---|-----------------------------------|---|---|---|
| | | | | <p>yang diusulkan oleh teori lindung nilai.</p> <p>2. Ada hubungan positif yang signifikan antara derivatif dan manajerial kepemilikan (interaksi) yang mempengaruhi nilai perusahaan, seperti yang diusulkan oleh manajerial</p> <p>Teori keengganan</p> |
| 8 | Niswatuhasanah & Hendratno (2020) | Pengaruh Penggunaan Lindung Nilai terhadap Nilai Perusahaan | <p>Independen: Penggunaan Lindung Nilai</p> <p>Dependen: Nilai Perusahaan</p> | <p>Hasil:</p> <p>1. Penggunaan lindung nilai dengan instrumen derivatif berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</p> |

| | | | | |
|----|-------------------------|--|---|--|
| 9 | Yuniastri et al. (2020) | Pengaruh Profitabilitas Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019 | Independen: Profitabilitas Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Dependen: Nilai perusahaan | Hasil: 1. Struktur Modal Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan |
| 10 | Mudjijah et al. (2019) | Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi | Independen: Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Dependen: | Hasil: 1. Kinerja keuangan dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan |

| | | | | |
|----|------------------------------|--|---|--|
| | | Variabel Ukuran Perusahaan | Nilai Perusahaan Moderasi: Variabel Ukuran | 2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3. Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. |
| 11 | Faradiba & Hidayat (2024) | Pengaruh <i>Capital Expenditure, Corporate Hedging,</i> Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Masa Pandemi Pada Perusahaan | Independen: <i>Capital Expenditure, Corporate Hedging,</i> Struktur Modal, dan Profitabilitas Dependen: Nilai Perusahaan | Hasil: 1. Struktur Modal, dan Profitabilitas berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan |

| | | | | |
|----|-----------------------------|---|---|---|
| | | Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia | | |
| 12 | Utami & Widati (2022) | Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan | Independen: Profitabilitas, Likuiditas, dan Kepemilikan Manajerial Dependen: Nilai Perusahaan | Hasil: 1. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan |
| 13 | Jullia & Finatariani (2024) | Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan | Independen: Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Instusional Dependen: Nilai Perusahaan | Hasil: 1. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan |

| | | | | |
|----|-----------------------------|--|--|---|
| 14 | Arrahman & Mahardika (2023) | Pengaruh Profitabilitas, <i>Hedging</i> , dan Tingkat Utang terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Batu Bara | Independen: Profitabilitas, <i>Hedging</i> , dan Tingkat Utang Dependen: Nilai Perusahaan | Hasil: 1. <i>Hedging</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan |
|----|-----------------------------|--|--|---|

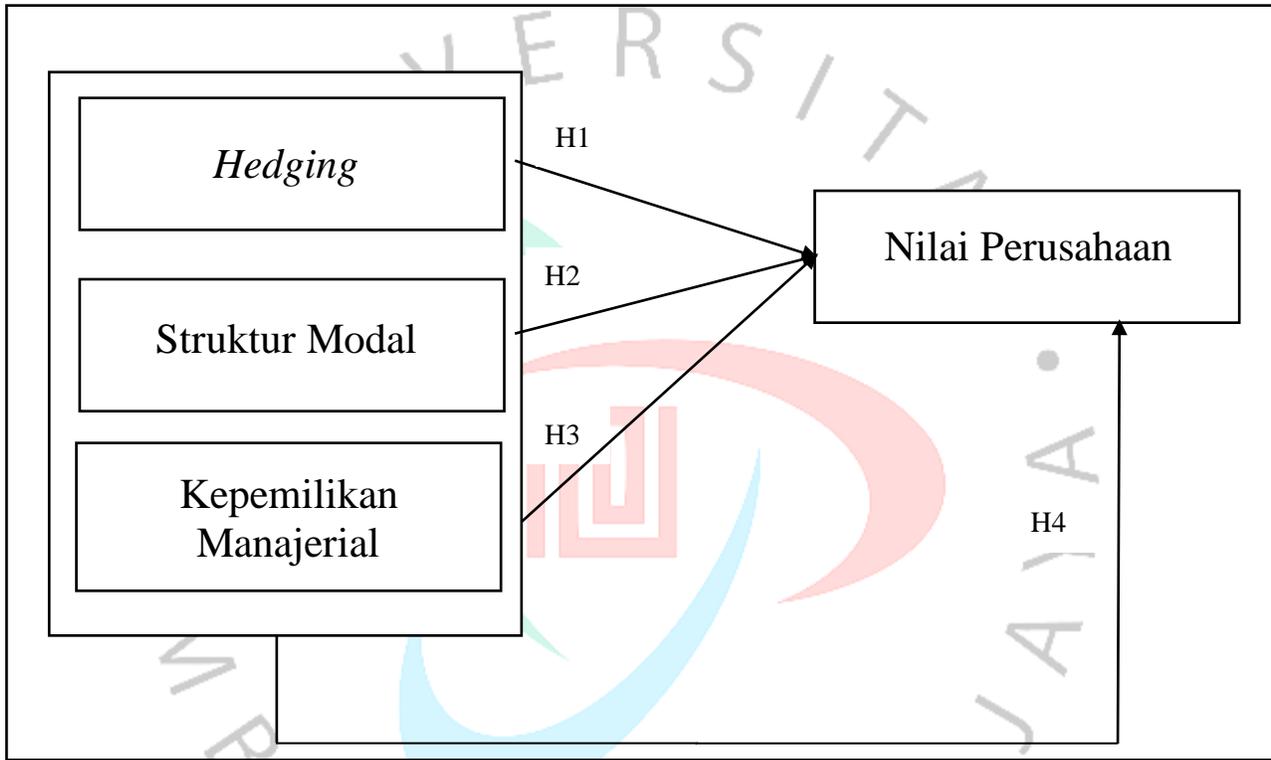
2.3 Perbedaan dengan Penelitian Saat ini

- Studi memiliki diferensiasi dibandingkan studi terdahulu, yakni sebagai berikut:

1. Berdasarkan studi terdahulu oleh Zamzahir et al., (2021), yang berjudul *Hedging, Managerial Ownership, and Firm Value*, penelitian ini menambahkan variabel struktur modal. Penambahan ini bertujuan untuk memperluas perspektif analisis Dalam mengidentifikasi factor memengaruhi nilai perusahaan.
2. Penelitian ini berfokus dalam perusahaan di sektor infrastruktur sebagai objek penelitian. Hal ini didasarkan pada temuan dari penelitian sebelumnya, yang umumnya berfokus pada sektor manufaktur dan batu bara, sehingga sektor infrastruktur menjadi pilihan yang memberikan perspektif baru.
3. Rentang waktu penelitian melibatkan periode 2019–2023 untuk menghasilkan informasi yang lebih relevan dan akurat. Periode lebih panjang daripada studi terdahulu umumnya memanfaatkan waktu kurang lima tahun, maka direncanakan memberi analisis lebih komprehensif.

2.4 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini, penulis merancang sebuah kerangka konsep yang melibatkan sejumlah variable untuk diuji pengaruhnya terhadap kinerja keuangan. Variable-variabel tersebut mencakup *Hedging*, Struktur Modal, nilai perusahaan, penambahan kepemilikan manajerial variable X3.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.5 Hipotesis

Berlandaskan informasi terkait latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan, serta kerangka studi, penulis menyusun hipotesis:

2.5.1 Pengaruh Hedging dengan Nilai Perusahaan

Hedging merupakan strategi pengelolaan risiko yang diterapkan untuk melindungi nilai aset atau investasi dari perubahan harga yang tidak stabil. Berdasarkan pada penelitian Rachmawati et al. (2023) dapat disimpulkan keputusan melaksanakan lindung nilai (*hedging*) memberi pengaruh besar atas

nilai perusahaan menunjukkan bahwa ketika perusahaan secara proaktif mengelola risiko dari variasi nilai tukar mata uang asing, nilai perusahaan secara keseluruhan cenderung mengalami peningkatan. *Hedging* terkait dengan masalah konflik keagenan, yang dapat dikurangi melalui penerapan strategi hedging tersebut. Hal ini sejalan dengan penelitian Annisa & Usman (2024) yang juga menemukan pengaruh positif signifikan dari lindung nilai (*hedging*). Pernyataan ini didukung Kim *et al.* (2017) menyebutkan *hedging* memiliki dampak positif atas nilai perusahaan. Berlandaskan studi Niswatuhasanah & Hendratno (2020) penelitian ini menggunakan instrumen derivatif sebagai pengukurannya, perusahaan-perusahaan di Indonesia perlu meningkatkan kesadaran dan pengetahuan mengenai *hedging* sebagai alat manajemen risiko. Dengan menerapkan hedging secara efektif, perusahaan mampu menaikkan nilai perusahaan, mengurangi ketidakpastian, menarik minat investor (Sasauw *et al.*, 2023).

Penulis menarik hasil yang diperoleh berlandaskan temuan studi yang dilaksanakan oleh berbagai pihak, simpulannya penerapan lindung nilai (*hedging*) memberikan dampak positif signifikan atas nilai perusahaan. Peningkatan kesadaran dan pemahaman mengenai hedging di kalangan perusahaan Indonesia sangatlah penting. Dengan menerapkan *hedging* secara efektif, perusahaan tidak hanya dapat melindungi diri dari risiko kerugian akibat fluktuasi nilai tukar, tetapi juga dapat meningkatkan daya tarik bagi investor dan menaikkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Berlandaskan pernyataan, hipotesis pertama diberikan yaitu:

H1: Pengaruh *Hedging* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.5.2 Pengaruh Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan

Merujuk studi yang dilaksanakan Oktaviani *et al.* (2019) hasil penelitian tersebut mendukung hipotesis menyebutkan struktur modal punya pengaruh atas nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal, yaitu perbedaan utang dan

ekuitas yang seimbang, terbukti menjadi kunci dalam menaikkan produktivitas juga kinerja perusahaan. Struktur modal memiliki kaitan dengan teori agensi dimana jika perbandingan utang dan ekuitas seimbang maka konflik keagenan diharapkan akan bisa diantisipasi. Hal ini sejalan dengan pandangan bahwa utang dapat menjadi sumber pendanaan yang efisien untuk ekspansi usaha, sehingga berpengaruh pada peningkatan nilai buku per saham (PBV). Namun, Studi yang dilakukan oleh Prasetyo & Hermawan (2023) juga membuat hasil penelitian serupa berupa adanya pengaruh struktur modal atas nilai perusahaan. Studi tersebut melihat penggunaan utang optimal menaikkan nilai perusahaan di mata investor. Ketika perusahaan menghadapi keterbatasan modal internal, pemanfaatan utang untuk mempercepat pertumbuhan bisnis jadi sinyal positif investor. Namun keberhasilan strategi ini sangat bergantung pada kemampuan perusahaan dalam mengelola operasionalnya secara efisien dan menghasilkan tingkat pengembalian yang memadai.

Penulis mengemukakan bahwa berdasarkan temuan dari berbagai penelitian, simpulannya struktur modal berpengaruh atas nilai perusahaan. Studi tersebut mendukung asumsi bahwa rasio utang dan ekuitas yang tepat dapat meningkatkan kinerja serta nilai perusahaan. Penggunaan utang menjadi sumber pendanaan tambahan dapat memberi sinyal positif pada investor, khususnya ketika perusahaan membutuhkan dana untuk ekspansi. Namun, kesuksesan strategi ini sangat bergantung pada kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko keuangan dan menghasilkan keuntungan.

Berlandaskan hal itu, hipotesis kedua diserahkan yaitu:

H2: Pengaruh struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.5.3 Kepemilikan Saham Manajerial Memoderasi Pengaruh *Hedging* terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial berperan sebagai faktor penting yang berhubungan dengan nilai perusahaan. Ketika manajer mempunyai

kepemilikan saham signifikan pada perusahaan, condong punya kepentingan yang lebih selaras dengan pemegang saham lainnya. Kepemilikan manajerial memiliki kaitan dengan teori agensi dimana masalah keagenan yang timbul akan bisa diantisipasi dengan memberikan kepemilikan saham kepada agen agar mempunyai keselarasan dalam principal. Menurut penelitian Widilestariningtyas dan Ahmad (2021) kepemilikan manajerial berpengaruh atas nilai perusahaan. Studi dilaksanakan Sari dan Irawati (2021) juga melihat kepemilikan manajerial mempengaruhi nilai perusahaan. Sementara itu, Mutmainnah et al. (2019) mendapatkan kepemilikan manajerial punya pengaruh signifikan atas nilai perusahaan. Studi Sari & Wulandari (2021) pun menghasilkan temuan melihat kepemilikan manajerial berpengaruh positif atas nilai perusahaan.

Penulis menarik hasil yang diperoleh berdasarkan hasil penelitian tersebut bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berlandaskan temuan-temuan tersebut, simpulannya kepemilikan manajerial berperan utama pada mempengaruhi nilai perusahaan. Karenanya, hipotesis ketiga diajukan yaitu:

H3: Kepemilikan saham manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.5.4 Pengaruh Hedging, Struktur Modal, dan Kepemilikan Manajerial Secara Simultan terhadap Nilai Perusahaan

Hedging, struktur modal, kepemilikan manajerial dapat saling mempengaruhi nilai perusahaan secara bersamaan. Dalam konteks teori agensi, masalah keagenan dapat diatasi oleh faktor-faktor tersebut untuk menjaga agar nilai perusahaan tetap terjaga. Penelitian Rachmawati *et al.* (2023) menyatakan *hedging*, struktur modal, kepemilikan manajerial berpengaruh simultan atas nilai perusahaan. Temuan didukung studi Faradiba & Hidayat (2024)) juga menyebutkan *hedging* dan struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan bersamaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa penelitian-penelitian

sebelumnya melihatkan *hedging*, struktur modal, kepemilikan manajerial memberikan pengaruh simultan atas nilai perusahaan.

Berlandaskan temuan akhir dari studi tersebut, penulis juga mencatat adanya berbagai hasil yang berbeda terkait variabel-variabel yang diteliti, baik yang menghasilkan dampak negatif maupun positif pada variabel *hedging*, struktur modal, dan nilai perusahaan. Penjelasan tersebut, hipotesis berikut yaitu:

H4: *Hedging*, struktur modal dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

