

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL
MODERASI PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR ROKOK YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017 – 2023**

SKRIPSI



Oleh:

ARLIN SARLINA

NPM : 2062201018

**Diajukan untuk memenuhi salah satu
syarat guna memperoleh gelar Sarjana Akuntansi**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS WIDYA GAMA MAHAKAM SAMARINDA
2025**



UNIVERSITAS WIDYA GAMA MAHAKAM SAMARINDA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI (KOMPREHENSIF)

Panitia Ujian Skripsi (Komprehensif) Fakultas Ekonomi Universitas Widya Gama Mahakam Samarinda, Program Studi **Akuntansi**; telah melaksanakan Ujian Skripsi (Komprehensif) pada hari ini tanggal **20 Maret 2025** bertempat di **Kampus Universitas Widya Gama Mahakam Samarinda**.

- Mengingat :
1. Undang-Undang No. 20 Tahun 2003, tentang Sistem Pendidikan Nasional.
 2. Undang-Undang No. 12 Tahun 2012 tentang Pendidikan Tinggi.
 3. Peraturan Pemerintah No. 4 Tahun 2014 tentang Pengelolaan dan Penyelenggaraan Pendidikan Tinggi.
 4. Keputusan Badan Akreditasi Nasional Perguruan Tinggi Departemen Pendidikan tentang Status, Peringkat dan Hasil Akreditasi Universitas Widya Gama Mahakam Samarinda Nomor : 146/SK/BAN-PT/AK-ISK/PT/IV/2022, Terakreditasi Baik Sekali
 5. Keputusan Badan Akreditasi Nasional Perguruan Tinggi Departemen Pendidikan tentang Status, Peringkat dan Hasil Akreditasi Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Widya Gama Mahakam Samarinda Nomor : 7742/SK/BAN-PT/Ak.KP/S/X/2022, Terakreditasi Baik.
 6. Surat Keputusan Yayasan Pembina Pendidikan Mahakam Samarinda No.22.a/SK/YPPM/VI/2017 tentang Pengesahan Status Universitas Widya Gama Mahakam Samarinda.
 7. Surat Keputusan Rektor Universitas Widya Gama Mahakam Samarinda Nomor. 424.237/48/UWGM-AK/X/2012 Tentang Pedoman Penunjukkan Dosen Pembimbing dan Penguji Skripsi peserta didik.
- Memperhatikan :
1. Surat Keputusan Dekan Fakultas Ekonomi tentang Penunjukkan Dosen Pembimbing Mahasiswa dalam Penelitian dan Penyusunan Skripsi;
 2. Surat Keputusan Dekan Fakultas Ekonomi tentang Penunjukkan Tim Penguji Ujian Skripsi (Komprehensif) Mahasiswa;
 3. Hasil Rekapitulasi Nilai Ujian Skripsi (Komprehensif) mahasiswa yang bersangkutan;

No.	Nama Penguji	Tanda Tangan	Keterangan
1.	Umar Hi Salim,SE.,MM	1.....	Ketua
2.	Agus Riyanto,SE.,M.Ak	2.....	Anggota
3.	Dr. Martinus Robert H,SE.,Ak,MM	3.....	Anggota

MEMUTUSKAN

- Nama Mahasiswa : ARLIN SARLINA
NPM : 20.111007.62201.018
Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sub Sektor Rokok Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2023
- Nilai Angka/Huruf : **80,01/A**
- Catatan :
1. LULUS / ~~TIDAK LULUS~~
 2. REVISI / ~~TIDAK REVISI~~

Mengetahui

Pembimbing I


Umar Hi Salim,SE.,MM

Pembimbing II


Agus Riyanto,SE.,M.Ak

:(0541)4121117
:(0541)736572
:uwigama@uwgm.ac.id
te : uwgm.ac.id

Kampus unggul, widyakewirausahaan, gemilang, dan mulia.

Kampus Biru UWGM
Rektorat – Gedung B
Jl. K.H. Wahid Hasyim, No 28 Rt.08
Samarinda 75119

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : **PENGARUH PROFITABILITAS DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR ROKOK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017-2023**

Diajukan Oleh : Arlin Sarlina
Npm : 2062201018
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Program Studi : Akuntansi Keuangan

Menyetujui,

Pembimbing I


Umar Hi Salim, SE, MM
NIDN. 1114086401

Pembimbing 2


Agus Riyanto, S.E., M.Ak
NIDN. 1125088703

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Widyagama Mahakam,



Dr. M. Astri Yulidar Abbas, SE., MM
NIP. 19730704 200501 1 002

Lulus Ujian Komprehensif Tanggal : 20 Maret 2025

HALAMAN PENGUJI

SKRIPSI INI TELAH DI NYATAKAN LULUS

PADA :

Hari : Kamis

Tanggal : 20 Maret 2025

Dosen Penguji

1. Umar Hi Salim, SE, MM

1.



2. Agus Riyanto, S.E., M.Ak

2.



3. Dr. martinus robert. H,SE.,M.M.,AK.,CA.,ACPA

3.



LEMBAR PERSETUJUAN REVISI SKRIPSI

Yang Bertanda Tangan Di Bawah Ini menyatakan bahwa :

Nama : Arlin Sarlina

NPM : 2062201018

Telah melakukan revisi Skripsi yang berjudul :

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI
VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR ROKOK
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017-2023**

Sebagaimana telah disarankan oleh Dosen Penguji sebagai berikut :

No.	Dosen Penguji	Bagian Yang Direvisi	Tanda Tangan
1.	Umar Hi Salim, SE, MM	1. Perbaiki Penulisan 2. Perbaiki Pembahasan 3. Perbaiki Sesuai Arahan Penguji	
2.	Agus Riyanto, S.E., M.Ak	1. Tidak Ada Revisi	
3.	Dr. Martinus Robert. H,SE.,M.M.,AK.,CA.,ACPA	1. Sesuaikan Kesimpulan Dan Saran 2. Cek Penulisan	

RIWAYAT HIDUP



Arlin Sarlina; lahir di Long Uro, Kec. Kayan Selatan, Kab. Malinau Kota, Kalimantan Utara, pada 15 Juli 2003, anak dari Tusau Seting dan Agustina. Menempuh pendidikan Dasar tahun 2008 s.d tahun 2014 di SDN 009 Malinau Kota, melanjutkan ke SMPN 3 Malinau kota tahun 2014 s.d tahun 2017, melanjutkan ke SMAN 1 Malinau Kota pada tahun 2017 s.d tahun 2020. Pada tahun 2020, terdaftar sebagai mahasiswa Universitas Widya Gama Mahakam Samarinda, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi Akuntansi, Konsentrasi Akuntansi Keuangan.

Arlin Sarlina

KATA PENGANTAR

Segala syukur dan puji hanya bagi Tuhan Yang Maha Esa, oleh karena anugerah-Nya yang melimpah, kemurahan dan kasih setia yang besar akhirnya penulis dapat menyelesaikan menyelesaikan Skripsi yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal, Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sub Sektor Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2023”.

Penulisan skripsi ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar gelar Sarjana Akuntansi di Fakultas Ekonomi Universitas Widya Gama Mahakam Samarinda. Saya menyadari bahwa tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada masa penulisan Proposal skripsi ini. Oleh karena itu, saya mengucapkan terima kasih kepada:

1. Juru selamat, Tuhan Yesus Kristus yang selalu ada menemani di setiap langkah penulis dalam menyelesaikan perjalanan ini. Terima kasih karena selalu memberikan mujizat dan harapan di waktu yang tepat di tengah penulis merasa sangat putus asa. Terima kasih sudah menjadi rumah bagi penulis untuk meneteskan air mata sukacita.
2. Teristimewa kepada Ayahanda Tusau Seting dan Ibunda Agustina yang senantiasa selalu memberikan semangat, doa, kasih sayang dan pelukan disaat penulis ingin menyerah. Terima kasih banyak sudah menjadi sosok orang tua yang sangat menyayangi penulis.
3. Bapak Prof. Dr. Husaini Usman, M. Pd., M. T selaku Rektor Universitas Widya Gama Mahakam Samarinda.

4. Bapak Dr. Arbain, M.Pd selaku Wakil Rektor Bidang Akademik Universitas Widya Gama Mahakam Samarinda
5. Bapak Dr. Akhmad Sopian, M.P selaku Wakil Rektor Bidang Umum, SDM An Keuangan Universitas Widya Gama Mahakam Samarinda.
6. Bapak Dr. Suyanto, M.S selaku Wakil Rektor Bidang Kemahasiswaan, Alumni, Perencanaan, Lembaga Kerjasama - Sistem Informasi Dan Hubungan Masyarakat Universitas Widya Gama Mahakam Samarinda
7. Bapak Dr. M. Astri Yulidar Abbas, S.E, M.M selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis.
8. Ibu Siti Rohmah, SE.,M.Ak selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis.
9. Bapak Umar Hi Salim, SE, MM selaku Pembimbing I yang telah menyediakan waktu, tenaga dan pikiran untuk mengarahkan dalam penyusunan proposal skripsi ini.
10. Bapak Agus Riyanto, S.E., M.Ak selaku Pembimbing II yang telah senantiasa memberikan arahan, bimbingan dan dukungan dalam penyusunan proposal skripsi ini.
11. Sahabat terdekat saya yang selalu *support* sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
12. Teman-teman seperjuangan Akuntansi 2020, yang selalu memberikan semangat kepada penulis selama 4 tahun terkahir.
13. Muhammad Rijalul Haq yang selalu menemani dan memberikan semangat kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

Peneliti menyadari bahwa dalam penyusunan proposal skripsi ini memiliki banyak kekurangan sehingga dengan segala kerendahan hati peneliti mengharapkan saran dan kritik yang membangun demi kesempurnaan dimasa yang akan datang. Saya berharap semoga Tuhan Yang Maha Esa membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga Skripsi ini membawa manfaat bagi pengembangan Ilmu ekonomi.

Samarinda, 11 Juli 2024

Arlin Sarlina

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
ABSTRACK.....	xv
BAB I. PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	10
1.3. Tujuan Penelitian.....	11
1.4. Batasan Penelitian	12
1.5. Manfaat Penelitian.....	12
1.6. Sistematikan Penulisan.....	13
BAB II. TINJAUAN PUSTAKA.....	14
2.1. Penelitian Terdahulu.....	14
2.2. Kajian Teori.....	18
2.2.1. Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>).....	18
2.2.2. Teori Akuntansi Keuangan.....	20
2.2.3. Laporan Keuangan	24
2.2.4. Nilai Perusahaan.....	28
2.2.5. Profitabilitas	31
2.2.6. Struktur Modal	34
2.2.7. Kepemilikan Manajerial	37
2.3. Kerangka Konseptual	38
2.4. Hipotesis	38
BAB III. METODE PENELITIAN	45
3.1. Metode Penelitian.....	45
3.2. Definisi Operasional Variabel Penelitian	45
3.3. Populasi dan Sampel	47
3.4. Teknik Pengumpulan Data	49
3.5. Metode Analisis Data	50
BAB IV. GAMBARAN OBYEK PENELITIAN	56
4.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian.....	56
4.2. Gambaran Obyek Penelitian.....	57
4.2.1. PT.Gudang Garam Tbk (GGRM).....	57

4.2.2. PT. H.M. Sampoerna Tbk (HMSP)	58
4.2.3. PT. Indonesian Tobacco Tbk (ITIC)	60
4.2.4. PT. Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM)	62
BAB V. ANALISIS DAN PEMBAHASAN	64
5.1. Analisis Data Penelitian	64
5.1.1. Uji Deskriptif Statistik.....	64
5.2. Uji Asumsi Klasik	65
5.2.1. Uji Normalitas	65
5.2.2. Uji Multikolinearitas	66
5.2.3. Uji Heteroskedastisitas	67
5.2.4. Uji Autokorelasi	68
5.3. Uji Hipotesis.....	68
5.3.1. Analisis Regresi Linear Berganda	68
5.4. <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA)	70
5.5. Uji Koefisien Determinasi (R ²)	72
5.6. Uji F.....	73
5.7. Uji T (Regresi).....	74
5.8. Uji T (MRA).....	75
5.9. Pembahasan Hasil Penelitian.....	77
BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN	86
6.1 Kesimpulan.....	86
6.2. Saran	87
DAFTAR PUSTAKA	88
LAMPIRAN	92

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu.....	14
Tabel 3.1. Kriteria Sampel Penelitian.....	47
Tabel 3.2. Daftar Sub Sektor Industri Rokok yang dijadikan sampel	47
Tabel 4.1. Laporan Keuangan PT Gudang Garam Tbk.....	57
Tabel 4.2. Laporan Keuangan PT. H.M Sampeorna Tbk.....	59
Tabel 4.3. Laporan Keuangan PT Indonesian Tobacco Tbk	60
Tabel 4.4. Laporan Keuangan PT Wismilak Inti Makmur Tbk	62
Tabel 5.1. Analisis Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	64
Tabel 5.2. Hasil Uji Normalitas.....	65
Tabel 5.3. Hasil Uji Multikolinearitas	66
Tabel 5.4. Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	67
Tabel 5.5. Hasil Uji Autokorelasi.....	68
Tabel 5.6. Hasil Regresi Linier Berganda	69
Tabel 5.7. Hasil <i>Moderated Regression Analysis</i>	70
Tabel 5.8. Uji Koefisien Determinasi (R ²).....	72
Tabel 5.9. Uji Simultan (Uji F)	73
Tabel 5.10. Uji Parsial (Uji T) Regresi Berganda	74
Tabel 5.11. Uji Parsial (Uji T) Regresi Moderasi.....	75
Tabel 5.12. Rekapitulasi Hipotesis	76

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1. Grafik Harga Saham Perusahaan Rokok (BEI) 2017-2022...	4
Gambar 2.1. Gambar Model Konseptual.....	34

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Tabulasi Data Laporan Keuangan Variabel (Y)	93
Lampiran 2. Tabulasi Data Laporan Keuangan Variabel (X1)	94
Lampiran 3. Tabulasi Data Laporan Keuangan Variabel (X2)	95
Lampiran 4. Tabulasi Data Laporan Keuangan Variabel (Z)	96
Lampiran 5. Analisis Statistik Deskriptif	97
Lampiran 6. Hasil Uji Normalitas	97
Lampiran 7. Hasil Uji Multikolinearitas	98
Lampiran 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas	98
Lampiran 9. Hasil Uji Autokorelasi	98
Lampiran 10. Hasil Regresi Linier Berganda	99
Lampiran 11. Hasil <i>Moderated Regression Analysis</i>	99
Lampiran 12. Uji Koefisien Determinasi (R^2)	101
Lampiran 13. Uji Simultan (Uji F)	101
Lampiran 14. Uji Parsial (Uji T) Regresi Berganda	101
Lampiran 15. Uji Parsial (Uji T) Regresi Moderasi	102

ABSTRAK

Arlin Sarlina, “Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sub Sektor Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2023”. Dengan Dosen Pembimbing I, Bapak Umar Hi Salim, SE, MM dan Dosen Pembimbing II Bapak Agus Riyanto, S.E., M.Ak.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan serta menguji kepemilikan manajerial dalam memoderasi pengaruh profitabilitas, struktur modal terhadap nilai perusahaan secara parsial maupun simultan pada perusahaan sub sektor rokok yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2023. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan total 28 sampel perusahaan sub sektor rokok yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2023. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda dan *moderated regression analysis* dengan bantuan *software Statistic Package for Social Science* (SPSS).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh kepemilikan manajerial, struktur modal tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh kepemilikan manajerial, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, serta profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor rokok yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2017 – 2023.

Kata kunci: profitabilitas, struktur modal, nilai perusahaan, kepemilikan manajerial

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Investor sebelum menanamkan modalnya di sebuah perusahaan, biasanya harus melaksanakan evaluasi dan analisis guna memperoleh seberapa besar profit perusahaan tersebut. Selama perkembangan nilai suatu bisnis, investor harus memahami berbagai variabel yang dapat mempengaruhi keadaan organisasi pada waktu selanjutnya. Peningkatan nilai intrinsik sebuah entitas bisnis, menyebabkan semakin rendah eksposur risiko yang dibebankan oleh pemegang saham (Mudjijah et al., 2019).

Perusahaan selalu berusaha untuk meningkatkan keadaan kerjanya. Perusahaan dapat menghasilkan laba, yang memungkinkan perusahaan untuk menjalankan kegiatan usahanya berdasar dengan visi, misi, dan target organisasi. Ini akan menghasilkan kondisi perusahaan yang lebih baik. Perusahaan bertujuan untuk menjadi terbuka untuk umum atau terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Entitas berusaha untuk memperoleh profit bertujuan meningkatkan kesejahteraan para penanam modal melalui peningkatan nilai perusahaan. Para investor potensial akan memilih bisnis yang lebih berhasil (Chasanah, 2019).

Indonesia merupakan negara dengan produksi tembakau yang signifikan di tingkat global, telah menjadi pusat pengembangan industri rokok. Bursa Efek Indonesia memiliki lima perusahaan tercatat yang bergerak dalam industri sub sektor rokok meliputi; PT Indonesian Tobacco Tbk, PT Hanjaya Mandala

Sampoerna Tbk, PT Gudang Garam Tbk, PT Bentoel Internasional Investama Tbk dan PT Wismilak Inti Makmur Tbk. Kementerian Perindustrian menggaris bawahi sektor tembakau menjadi pilar penting dalam membangun ketahanan ekonomi nasional.

Kontribusi perusahaan rokok ini ialah membuka peluang kerja tidak hanya bagi karyawan langsung, tetapi juga bagi sektor-sektor terkait termasuk petani tembakau dan cengkeh serta sebagai bagian sumber penerimaan negara dengan tarif cukai dan pajak.

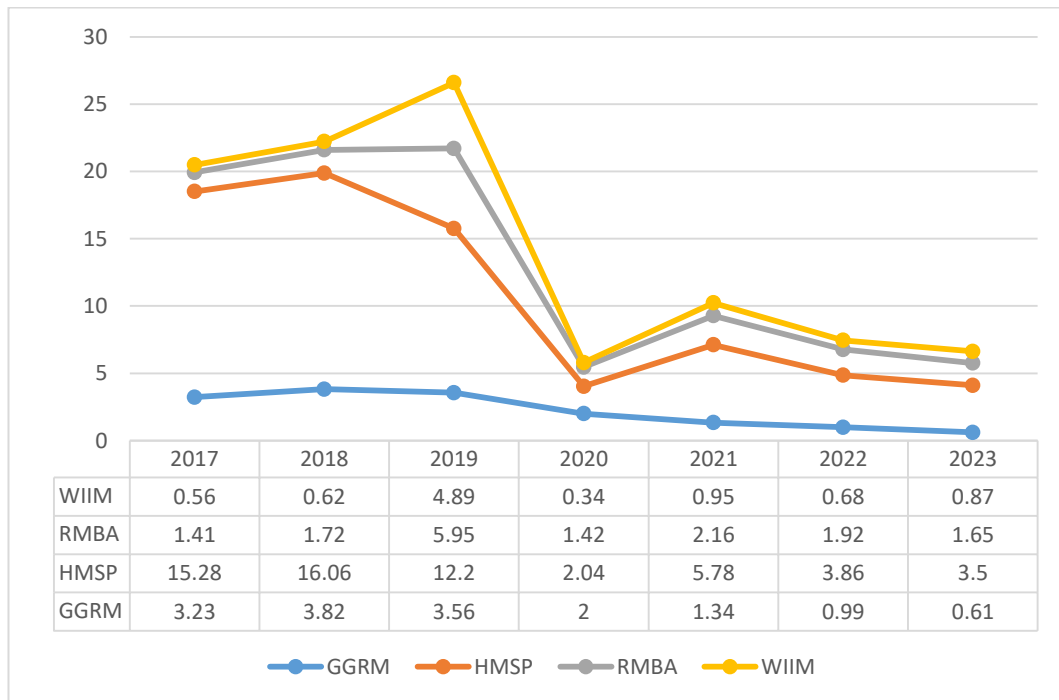
Kementerian Perindustrian mencatat adanya peningkatan progresif dalam pemasukan negara yang berasal dari cukai dan pajak yang diimposisi terhadap industri hasil tembakau. Industri Hasil Tembakau merupakan kontributor utama penerimaan negara melalui cukai. Pada 2016, IHT menyumbang Rp 138,69 triliun atau 96,65% dari jumlah penerimaan cukai. Penerimaan ini terus meningkat, sebesar Rp 147 triliun pada periode 2017 dan Rp 153 triliun pada periode 2018. Selain itu, sektor ini juga menjadi sumber lapangan kerja bagi jutaan orang, dengan 4,28 juta orang bekerja di sektor manufaktur dan distribusi serta 1,7 juta orang di sektor perkebunan.

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor tentang tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam memaksimalkan keuntungan bagi pemegang sahamnya melalui peningkatan harga saham (Fadillah et al., 2021). Nilai perusahaan diartikan hasil dari upaya-upaya strategis yang dilakukan manajemen. Harga saham perusahaan terkait dengan nilainya, yang tercermin dalam kekayaan aset perusahaan dalam laporan keuangan (Hermuningsih et al., 2022).

Kinerja entitas yang positif dapat mempengaruhi nilai dari sebuah entitas. Persepsi Jayanti (2018), kepercayaan investor terhadap kinerja bisnis berkorelasi positif. Karena harga pasar saham dianggap sebagai representasi nilai aset perusahaan yang sebenarnya, sesuai dengan Meivinia (2018), nilai pasar saham mencerminkan persepsi investor terhadap nilai intrinsik perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena nilainya sebanding dengan kesejahteraan pemegang sahamnya. Nilai perusahaan dapat menjadi cerminan kondisi terkini suatu perusahaan. Pandangan penanam modal di tingkat keberhasilan perusahaan digambarkan dengan nilai perusahaan.

Apabila nilai suatu bisnis tinggi, menyebabkan kesejahteraan pemangku saham cenderung akan mengalami kenaikan. Oleh karena itu, manajemen perusahaan memiliki tanggung jawab untuk terus meningkatkan efisiensi, inovasi, dan profitabilitas perusahaan agar nilai perusahaan dapat terus tumbuh dan berkembang. Tingkat profitabilitas adalah cara untuk mengetahui seberapa sukses suatu bisnis dalam mencapai tujuan finansialnya. Studi ini menerapkan rasio laba yang dihitung dengan *Return On Asset* (ROA). ROA adalah tolak ukur laba yang dilihat dari perspektif aset suatu entitas (Mudjijah et al., 2019).

Jika dilihat dari nilai saham perusahaan sub sektor rokok, fenomena perkembangan *Price Book Value* (PBV) dari 2017 hingga 2023 terlihat, sebagai berikut:



Gambar 1.1. *Price Book Value* Perusahaan Rokok (BEI) 2017-2023

Price Book Value (PBV) adalah rasio yang menunjukkan perbandingan harga saham perusahaan terhadap nilai buku per sahamnya, mencerminkan bagaimana pasar menilai ekuitas bersih perusahaan. Berdasarkan data perusahaan rokok di Indonesia, tampak bahwa GGRM mengalami penurunan PBV dari 3,23 di tahun 2017 menjadi 0,61 di tahun 2023, menunjukkan penurunan signifikan dalam nilai pasar. HMSP memiliki PBV yang cukup tinggi pada tahun 2017 sebesar 15,28, namun juga mengalami penurunan drastis menjadi 3,50 pada tahun 2023. RMBA menunjukkan fluktuasi yang lebih kecil, dengan PBV tertinggi pada tahun 2019 sebesar 5,95 dan terakhir berada pada angka 1,65 di tahun 2023. WIIM, dengan PBV yang lebih rendah dari perusahaan lainnya, juga mengalami fluktuasi, dimulai dari 0,56 pada tahun 2017 dan sedikit meningkat menjadi 0,87 pada tahun 2023.

Fenomena penurunan PBV yang signifikan pada perusahaan rokok ini menunjukkan perubahan persepsi pasar terhadap industri tersebut. Penurunan yang terjadi bisa dikaitkan dengan faktor-faktor eksternal seperti peraturan yang lebih ketat terhadap rokok, meningkatnya kesadaran akan kesehatan masyarakat, serta adanya pergeseran preferensi konsumen terhadap produk tembakau alternatif. Selain itu, pandemi COVID-19 juga mempengaruhi daya beli masyarakat yang berdampak pada sektor-sektor tertentu, termasuk industri rokok. Dengan semakin berkurangnya daya tarik saham perusahaan rokok di mata investor, PBV menurun sebagai indikasi bahwa pasar melihat risiko atau ketidakpastian yang lebih besar pada sektor ini, meskipun ada perbedaan antara perusahaan dalam menanggapi situasi ini.

Fenomena penurunan PBV ini penting karena PBV adalah salah satu indikator nilai perusahaan yang digunakan oleh investor untuk mengukur seberapa besar pasar menghargai aset bersih perusahaan. Nilai PBV yang menurun pada perusahaan rokok ini mencerminkan persepsi pasar bahwa nilai intrinsik perusahaan telah berkurang, atau bahwa potensi pertumbuhan industri rokok ke depan kurang menarik. PBV yang rendah dapat memberikan sinyal pada investor bahwa saham perusahaan ini *undervalued* atau berada di bawah ekspektasi pasar terhadap potensi keuntungannya. Dengan demikian, PBV yang rendah pada perusahaan rokok saat ini mungkin menandakan adanya perubahan mendasar dalam nilai perusahaan yang bisa berdampak pada keputusan investasi di sektor ini.

Nilai perusahaan menyatakan situasi yang sudah diraih sebagai gambaran keyakinan publik terhadap organisasi, pasca menjalani proses operasional dari masa pendiriannya hingga saat ini (Basyir, 2020). Persepsi pasar terhadap nilai sebuah perusahaan dapat diukur melalui harga sahamnya, yang secara keseluruhan merefleksikan kepercayaan investor terhadap nilai aset perusahaan tersebut. Kinerja keuangan, yang dapat diukur melalui rasio likuiditas dan profitabilitas, serta struktur modal dan ukuran perusahaan, adalah komponen utama yang menentukan nilai sebuah perusahaan (Chasanah, 2019). Selain faktor-faktor tersebut, struktur modal perusahaan juga menentukan nilainya.

Profitabilitas adalah indikator penting yang menggambarkan keefektifan suatu organisasi mengatur sumber dayanya guna memperoleh profit berdasarkan jumlah rupiah yang ditanamkan oleh pemangku saham. Profitabilitas adalah sebagian elemen yang berpengaruh pada nilai suatu perusahaan antara rendah dan tinggi. Profitabilitas yang tinggi menggambarkan perusahaan itu memiliki kinerja yang baik serta memberi potensi positif pada waktu selanjutnya. Investor dapat mengartikan profitabilitas yang tinggi merupakan sinyal positif serta ditanggapi dengan pembelian efek perusahaan tersebut. Meningkatnya ketertarikan pemangku kepentingan dalam menanamkan modalnya pada saham perusahaan menunjukkan peningkatan nilai dan prospek masa depan perusahaan (Kusumawati dan Rosady, 2018).

Profitabilitas pada studi ini dapat diterapkan dengan persamaan *Return on Asset* (ROA). Salah satu cara guna menghitung kemampuan modal yang diinvestasikan ke dalam aktiva secara keseluruhan merupakan dengan

menerapkan rasio *Return on Asset* (ROA). Peningkatan nilai ROA menggambarkan tanda positif bagi penanam modal dalam memperkirakan perusahaan di waktu mendatang ada pada keadaan yang bermanfaat sehingga akan bisa menarik bagi investor pada perusahaan. Pada penelitian disini level profitabilitas diterapkan guna menguji produktivitas finansial perusahaan (Pratama dan Wiranti, 2016). Studi oleh Astuti, Winarti & Subchan (2018), Sabrina, dkk (2019) dan Hartanti Yulandani Riandi (2019) menyatakan bahwa profitabilitas yang dirumuskan melalui ROA mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Berbeda dengan studi dari Ndruru, dkk (2020) dan Koeshardjono, Priantono & Amani (2019) mengindikasikan yakni pengaruh profitabilitas yang diproksikan melalui *return on assets* (ROA) tidak signifikan dan positif pada nilai perusahaan.

Studi komprehensif yang diteliti oleh (Jayanti, 2018) mengindikasikan bahwa variabel profitabilitas berdampak baik dan terarah pada nilai perusahaan, selanjutnya penelitian (Priyatama & Pratini, 2021) hasil akhir studi mengindikasikan bahwa profitabilitas mempunyai efek baik pada nilai perusahaan, dan sependapat dari temuan (Anisa dkk., 2021) mengindikasikan bahwa variabel nilai suatu bisnis berdampak baik dan terarah oleh variabel profitabilitas. Namun, penelitian oleh Aziz (2019) menyatakan bahwa nilai suatu bisnis tidak berdampak oleh profitabilitas.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tinggi atau rendah adalah struktur modal, yang merupakan rasio modal sendiri dan modal asing. Perusahaan dengan hutang memiliki nilai bisnis yang lebih tinggi daripada

perusahaan tanpa hutang karena mereka memiliki laba bersih yang lebih besar dan dapat memberikan dividen yang lebih tinggi kepada pemegang sahamnya. Ini adalah hasil dari penghematan pajak, yang membedakannya dari perusahaan yang tidak menggunakan utang (Priyatama & Pratini, 2021). Menurut teori struktur modal, kebijakan permodalan perusahaan adalah cara terbaik untuk menciptakan nilai tambah (Rasyid et al., 2022). Studi Meivinia (2018) menunjukkan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan; Studi komprehensif Yanti (2019) menunjukkan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan; dan Rasyid et al. (2022) menunjukkan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Hasil penelitian (Priyatama & Pratini, 2021) mengindikasikan bahwa struktur modal memiliki efek yang baik dan terarah pada nilai suatu bisnis.

Studi ini menggunakan persamaan utang ke ekuitas (DER), yang merupakan perbandingan antara utang total dan ekuitas total, untuk mengevaluasi struktur modal. Peningkatan nilai DER, semakin dominan utang dalam komposisi modal perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri. Ini menunjukkan bahwa perusahaan akan menggunakan dana pinjaman dari pihak luar lebih banyak untuk membiayai operasinya (Dhani dan Utama, 2017).

Kepemilikan manajemen memiliki peran dalam mengatur bagaimana variabel dalam penelitian ini berinteraksi satu sama lain. Salah satu elemen penting dalam membangun sistem manajemen organisasi efektif yakni kepemilikan manajerial. Banyak ahli berpendapat bahwa, untuk memaksimalkan nilai perusahaan, kepemilikan saham manajemen berdampak pada operasi perusahaan. Nilai perusahaan dapat mencapai nilai optimal jika pemegang saham

mempercayakan pengelolaan kepada orang-orang yang ahli di bidangnya, seperti manajer atau komisaris. Namun, usaha untuk meningkatkan nilai perusahaan seringkali dihadapkan pada tantangan yang berkaitan dengan (masalah keagenan). Sebagaimana dinyatakan oleh Sabrina (2019), masalah keagenan muncul dalam kasus dimana pemegang saham mencakup lebih dari satu individu, atau bahkan seluruh masyarakat. Manajer perusahaan kadang-kadang mengabaikan kepentingan pemegang saham dan memiliki kepentingan dan tujuan yang berbeda dari tujuan utama perusahaan. Adanya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham inilah yang melatarbelakangi perlunya sistem pengendalian internal yang efektif. Tata kelola perusahaan yang baik bertujuan untuk menyeimbangkan kepentingan berbagai pihak terkait sehingga perusahaan dapat berkembang secara berkelanjutan (Dewi & Sanica, 2017).

Berdasarkan penelitian Ningrum dan Asandimitra (2017) dan Pratama & Wirawati (2016) mengindikasikan bahwa DER mengukur komposisi modal dan membantu meningkatkan nilai suatu bisnis. Bertentangan dari studi yang diteliti dari Kurniawan dkk (2019) dan Dhani & Utama (2017) mengindikasikan yaitu struktur modal yang diproksikan DER memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan, meskipun tidak signifikan.

Studi ini merupakan replika dari skripsi (Sinta & Wiyono, 2021) berjudul "Mengimplementasikan Rasio Keuangan Untuk Mengukur Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015–2019." Namun, subjek studi ini berbeda; peneliti menerapkan nilai suatu bisnis, profitabilitas, likuiditas, dan komposisi modal menjadi variabel

terikat. Namun, studi ini berfokus dengan perusahaan *real estate* dan properti yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dari 2018 hingga 2022.

Hasil penelitian tidak seragam tentang komponen lainnya memberi efek korelasi profitabilitas yang diterapkan dengan (ROA). Akibatnya, komposisi modal diterapkan dengan (DER) pada nilai suatu bisnis. Karena itu, korelasi antar produktivitas finansial dan nilai suatu bisnis dapat diubah oleh variabel kepemilikan manajemen yang dimoderasi.

Dari pemaparan diatas, peneliti berminat mengkaji mendalam tentang Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sub Sektor Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2023.

1.2. Rumusan Masalah

1. Apakah profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan di perusahaan sub sektor rokok yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2023?
2. Apakah struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan di perusahaan sub sektor rokok yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2023?
3. Apakah kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan di perusahaan sub sektor rokok yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2023?

4. Apakah kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor rokok yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2023?
5. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor rokok yang tercatat di bursa efek indonesia tahun 2017-2023?
6. Apakah profitabilitas dan struktur modal secara simultan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor rokok yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2023?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Guna menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor rokok yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2023.
2. Guna menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor rokok yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2023.
3. Guna menguji kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor rokok yang tercatat di bursa efek indonesia tahun 2017-2023
4. Guna menguji kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor rokok yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2023.

5. Guna menguji kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor rokok yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2023.
6. Guna menguji pengaruh profitabilitas dan struktur modal secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor rokok yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2023.

1.4. Batasan Masalah

Batasan pada studi ini adalah sebagai berikut:

1. Data penelitian pada perusahaan sub sektor rokok yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023
2. Rasio keuangan yang diterapkan pada studi ini merupakan untuk rasio nilai perusahaan menerapkan PBV, untuk rasio profitabilitas menggunakan ROA, untuk rasio struktur modal menerapkan DER, dan untuk kepemilikan manajerial menerapkan rasio MOWN (*managerial ownership*).

1.5. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Studi ini bertujuan untuk memberikan kontribusi empiris pada literatur yang ada mengenai determinan nilai perusahaan, dengan fokus pada peran profitabilitas, struktur modal, dan kepemilikan manajerial.

2. Manfaat Praktis

- a. Hasil akhir studi ini diinginkan dapat memperkaya pengetahuan lebih luas terkhusus kepada setiap perusahaan.
- b. Hasil akhir studi ini diinginkan bisa digunakan sebagai referensi dalam penelitian mendatang.

1.6. Sistematika Penulisan

Adapun sistematika penulisan pada studi ini terdiri dalam lima elemen antara lain :

BAB I PENDAHULUAN

Bab pendahuluan ini berfungsi sebagai landasan awal penelitian. Di dalamnya akan dibahas secara sistematis mengenai konteks penelitian, masalah utama tujuan, serta lingkup dan keuntungan dari studi. Bab ini juga menggambarkan secara umum mengenai sistematika tugas akhir

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini memaparkan penelusuran komprehensif terhadap literatur terkait, termasuk kajian teori, penelitian empiris sebelumnya, dan pengembangan kerangka konseptual. Berdasarkan kajian tersebut, hipotesis akan diajukan.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menyajikan metodologi penelitian yang meliputi desain penelitian, teknik pengambilan sampel, instrumen penelitian, prosedur yang diterapkan guna memperoleh data, serta metode analisis yang akan diterapkan untuk menjawab pertanyaan penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Sebagai contoh, studi sebelumnya tentang bagaimana kepemilikan manajerial, komposisi modal, dan profitabilitas mempengaruhi nilai bisnis:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Penelitian	Variabel dan metode penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan dan perbedaan
1	(Fadillah et al., Viviana Oktaviani Harta Daya, (2024). Judul: Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Kepemilikan Asing terhadap Struktur Modal Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi	Variabel bebas: profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan asing. Variabel terikat: struktur modal. Variabel moderasi: kepemilikan manajerial	Studi ini mengindikasikan bahwa struktur modal dipengaruhi oleh profitabilitas; likuiditas; tidak berdampak pada struktur modal; dan kepemilikan asing; tidak mempengaruhi struktur modal. Dianggap menjadi variabel moderasi, kepemilikan manajerial tidak berhasil mengendalikan likuiditas; dan kepemilikan asing.	Hasil penelitian ini Persamaan: Keduanya menggunakan pendekatan analisis regresi moderasi. Variabel moderasi keduanya menggunakan kepemilikan manajerial Perbedaan: - Variabel bebas penelitian terdahulu profitabilitas; likuiditas; dan kepemilikan asing Penelitian sekarang: profitabilitas; struktur modal; dan kepemilikan manajerial Variabel terikat penelitian terdahulu struktur

				modal, penelitian sekarang nilai perusahaan.
2	(Yulianti et al., 2022) Judul: Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel bebas: Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Variabel terikat: Nilai Perusahaan Analisis data dengan analisis regresi linier berganda	Studi ini mengindikasikan yakni komposisi modal tidak mempengaruhi nilai organisasi; namun, likuiditas; dan ukuran perusahaan; tidak mempengaruhi nilai organisasi; dan tingkat pengembalian laba; mempengaruhi nilai organisasi dengan positif dan signifikan.	Persamaan: keduanya menggunakan variabel Y Nilai perusahaan Keduanya menerapkan analisis regresi linier berganda Perbedaan: - Variabel bebas studi sebelumnya Struktur Modal; Likuiditas; Ukuran Perusahaan; dan Profitabilitas Studi ini: profitabilitas; struktur modal; dan kepemilikan manajerial - Analisis data studi sebelumnya menerapkan analisis regresi linier berganda Studi ini menerapkan analisis regresi moderasi
3	(Hermuningsih et al., 2022) Judul: Pengaruh Likuiditas, Saldo Laba Dan Arus Kas Laba Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel X meliputi likuiditas, saldo laba, arus kas laba Variabel Y yaitu nilai perusahaan. Analisis data	Studi ini mengindikasikan bahwa variabel likuiditas; arus kas; laba, dan saldo profit; secara bersamaan berdampak positif	Persamaan: sama-sama menggunakan variabel Y Nilai Organisasi Perbedaan: - Variabel bebas penelitian

	Manufaktur	dengan analisis regresi linier berganda	pada nilai perusahaan. Sedangkan uji t mengindikasikan bahwa likuiditas dan arus kas laba berdampak positif secara parsial pada nilai perusahaan pada level 0,05, sedangkan uji t menunjukkan bahwa saldo laba berdampak positif secara parsial pada nilai perusahaan pada level 0,10.	terdahulu likuiditas; saldo profit; arus kas laba; Penelitian sekarang: profitabilitas; komposisi modal; dan kepunyaan manajerial - Analisis data studi sebelumnya menerapkan analisis regresi linier berganda Studi ini menerapkan analisis regresi moderasi
4	(Priyatama & Pratini, 2021) Judul: Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018)	Variabel terikat: Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Variabel terikat: Nilai Perusahaan Analisis data dengan analisis regresi linier berganda	Studi ini mengindikasikan bahwa struktur modal dan profitabilitas berdampak baik pada nilai perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015 hingga 2018. Di sisi lain, ukuran dan likuiditas perusahaan berdampak negatif pada nilai perusahaan tersebut dari tahun 2015 hingga 2018.	Persamaan: sama-sama menerapkan variabel Y Nilai perusahaan Keduanya menerapkan analisis regresi linier berganda Perbedaan: - Variabel bebas studi sebelumnya Struktur Modal; Profitabilitas; Likuiditas; dan Ukuran Perusahaan Studi ini: profitabilitas, struktur modal dan kepemilikan manajerial - Analisis data

				studi sebelumnya menerapkan analisis regresi linier berganda Studi ini menerapkan analisis regresi moderasi
5	(Chasanah, 2019) Judul: Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2017	Variabel X meliputi Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Variabel Y yaitu nilai perusahaan. Analisis data dengan analisis regresi linier berganda	Studi ini mengindikasikan bahwa rasio profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan, tetapi ukuran perusahaan, rasio likuiditas, dan struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan uji ANOVA, <i>current ratio</i> , <i>debt to equity ratio</i> , <i>Total Asset</i> dan <i>Return On Asset</i> secara simultan memiliki pengaruh pada nilai perusahaan.	Persamaan: keduanya menerapkan variabel Y Nilai perusahaan Keduanya menerapkan analisis regresi linier berganda Perbedaan: - Variabel bebas studi sebelumnya Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Studi ini: profitabilitas, struktur modal dan kepemilikan manajerial - Analisis data studi sebelumnya menerapkan analisis regresi linier berganda Studi ini menerapkan analisis regresi moderasi

2.2. Kajian Teori

2.2.1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Konsep dari teori sinyal juga dikenal sebagai teori sinyal, pertama kali diperkenalkan oleh Spence dalam karya seminalnya yang berjudul "Signaling Market untuk Pekerjaan". Teori ini adalah asumsi yang diterapkan guna menentukan nilai suatu bisnis. Mengutip Nursanita (2019) dari Spence (1973), sinyal merupakan upaya dari pihak yang memiliki informasi untuk mengkomunikasikan sebagian informasi penting kepada pihak lain. Sinyal yang diterima akan menjadi dasar bagi pihak penerima dalam menentukan tindakan selanjutnya. Brigham dan Houston (2016:184) mendefinisikan teori sinyal sebagai suatu kerangka kerja dimana perusahaan menggunakan sinyal untuk mengkomunikasikan prospek masa depan kepada investor. Peningkatan kepemilikan saham oleh eksekutif puncak dapat diinterpretasikan sebagai sinyal kepada pasar modal bahwa strategi diversifikasi yang sedang dilakukan sejalan dengan kepentingan para pemegang saham. Sebagai bagian dari strategi IPO, banyak perusahaan startup yang memperkaya susunan dewan direksi mereka dengan individu-individu yang memiliki pengalaman dan relasi yang luas di industri terkait. Hal ini merupakan contoh nyata bagaimana sinyal dapat digunakan untuk mengkomunikasikan kualitas dasar suatu produk atau jasa.

Menurut Ratnasari et al. (2017), *signalling theory* menjelaskan cara perusahaan mengirimkan sinyal untuk pemangku kepentingan. Pernyataan ini bisa digunakan sebagai fakta tentang tindakan yang disetujui oleh manajerial

guna menurunkan harapan karyawan. Data ini dapat digunakan sebagai pemasaran atau fakta lain dalam bentuk laporan yang menunjukkan yakni perusahaan ini sangat sukses dibandingkan entitas lainnya. Brigham dan Houston (2016) menyatakan *signalling theory* sebagai sebuah tindakan dari manajerial perusahaan dalam memberikan acuan bagi penanam modal mengenai persepsi dari manajemen pada perspektif dari perusahaan dimasa yang akan datang.

Studi ini menerapkan pendekatan variabel independen pada teori sinyal, dengan fokus pada perilaku hutang perusahaan yang ditunjukkan oleh rasio hutangnya. Rasio pinjaman yang lebih besar dapat menaikkan risiko suatu bisnis dan menunjukkan korelasi negatif dengan harga saham dan pendapatan. Di sisi lain, penurunan ekuitas akan meningkatkan imbal hasil investasi dan menaikkan nilai saham. Leverage yang tinggi dapat berdampak positif terhadap nilai suatu perusahaan, menjadikan pengembalian investasi sebagai kesempatan unik bagi para investor. Salah satu cara manajer memberi tahu pasar tentang kinerja perusahaan mereka adalah dengan membuat kebijakan dividen. Sinyal ini dapat merangsang kecenderungan investor dalam berinvestasi di saham perusahaan, sehingga menaikkan permintaan akan saham tersebut. Peningkatan partisipasi investor akan berdampak positif pada likuiditas saham perusahaan. Situasi tersebut dapat berimplikasi pada apresiasi harga saham atau peningkatan nilai intrinsik perusahaan.

Berdasar atas teori diatas maka kalau perusahaan berkeinginan membagikan informasi yang ditujukan pada pihak luar (eksternal) atas

keadaan perusahaanya untuk mengurangi adanya kesalahan informasi, sehingga pihak eksternal akan bisa lebih mengenal kondisi perusahaan tersebut. Informasi yang diberikan ini merupakan sebuah sinyal yang pasti akan direspon oleh pihak-pihak eksternal dan berharap akan dapat mengurangi keraguan sehingga tidak akan memunculkan adanya salah informasi terhadap perusahaan.

2.2.2 Teori Akuntansi Keuangan

2.2.2.1. Definisi Akuntansi Keuangan

Data akuntansi adalah salah satu sumber utama dalam analisis keuangan. Oleh karena itu, memahami data akuntansi, termasuk proses penyusunan dan pelaporannya, sangat bermanfaat sebagai dasar dalam melakukan analisis keuangan (Zeyn, 2011). Sebelum membahas pengertian akuntansi keuangan, terlebih dahulu perlu dijelaskan definisi akuntansi secara umum. Akuntansi merupakan proses untuk mengidentifikasi, mengukur, dan melaporkan keputusan secara jelas dan tegas bagi para pengguna informasi keuangan (Darsana, 2023).

Akuntansi keuangan, menurut Kieso et al. (2007), adalah proses yang menghasilkan laporan keuangan menyeluruh mengenai perusahaan, yang dapat digunakan oleh pemangku kepentingan internal maupun eksternal. Definisi ini menekankan bahwa tujuan akhir dari akuntansi keuangan adalah menyajikan informasi yang relevan untuk mendukung pengambilan keputusan oleh berbagai pihak yang berkepentingan. Sementara itu, Rudianto (2009) menggambarkan akuntansi sebagai sistem informasi yang

menghasilkan data keuangan yang penting terkait aktivitas ekonomi dan kondisi perusahaan, menunjukkan bahwa akuntansi berfungsi sebagai penghubung antara operasi perusahaan dan kebutuhan informasi pemangku kepentingan. Jusup (2011) menambahkan bahwa akuntansi melibatkan proses pencatatan, penggolongan, peringkasan, pelaporan, serta analisis dari data keuangan, yang memberikan wawasan komprehensif mengenai kondisi keuangan suatu organisasi.

Secara lebih khusus, akuntansi keuangan merupakan cabang akuntansi yang fokusnya adalah pada penyusunan dan penyajian laporan keuangan yang bertujuan memenuhi kebutuhan pemangku kepentingan di luar perusahaan, seperti investor, kreditur, dan regulator. Informasi yang disajikan haruslah andal dan sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku, sehingga pengguna eksternal dapat memanfaatkan laporan tersebut untuk menilai kinerja, stabilitas, dan prospek perusahaan (Tandiono et al., (2023).

Akuntansi keuangan juga memiliki peran penting dalam menjaga transparansi dan akuntabilitas perusahaan. Dengan penyusunan laporan yang memenuhi prinsip-prinsip akuntansi yang berlaku umum, seperti Standar Akuntansi Keuangan (SAK) atau International Financial Reporting Standards (IFRS), akuntansi keuangan memastikan bahwa laporan tersebut dapat dibandingkan secara konsisten di berbagai periode dan antar perusahaan (Muslimah, 2024). Hal ini memungkinkan pemangku kepentingan, terutama investor dan kreditor, untuk membuat perbandingan yang akurat dalam menilai kinerja keuangan serta menentukan kelayakan investasi atau

pemberian kredit. Selain itu, akuntansi keuangan berperan dalam membangun kepercayaan pasar, karena laporan keuangan yang transparan dan akurat merupakan indikator utama integritas manajemen perusahaan (Arifin, 2024).

2.2.2.2. Fungsi Akuntansi Keuangan

Fungsi utama akuntansi keuangan adalah menyediakan informasi keuangan yang relevan, akurat, dan dapat dipercaya kepada pihak-pihak yang berkepentingan, baik internal maupun eksternal. Informasi ini mencakup laporan tentang kinerja keuangan, posisi keuangan, serta perubahan posisi keuangan perusahaan dalam periode tertentu. Akuntansi keuangan memungkinkan perusahaan untuk menyajikan data yang mendetail dan sesuai standar sehingga dapat dimanfaatkan oleh para pemegang saham, manajemen, investor, serta kreditur dalam mengambil keputusan strategis (Maulana, 2017).

Setiap sistem utama akuntansi akan melaksanakan lima fungsi utamanya yaitu (Zamzami et al., 2021):

1. Mengumpulkan dan menyimpan data dari semua aktivitas dan transaksi perusahaan.
2. Memproses data menjadi informasi yang berguna bagi pihak manajemen.
3. Memanage data-data yang ada kedalam kelompok-kelompok yang sudah ditetapkan oleh perusahaan.
4. Mengendalikan kontrol data yang cukup sehingga aset dari suatu organisasi atau perusahaan terjaga.

Menurut Safitri (2023), akuntansi keuangan juga berfungsi sebagai alat kontrol dan pengawasan internal dalam perusahaan. Dengan adanya pencatatan transaksi yang teratur, perusahaan dapat memantau arus kas, pengeluaran, dan pemasukan, serta memastikan semua transaksi dicatat sesuai dengan prosedur yang benar. Fungsi ini membantu mengidentifikasi dan mencegah penyalahgunaan dana atau ketidaksesuaian dalam laporan keuangan, yang pada akhirnya menjaga kesehatan finansial perusahaan. Selain itu, pengawasan yang efektif melalui akuntansi keuangan memungkinkan perusahaan untuk mengevaluasi efisiensi operasional dan memastikan penggunaan sumber daya yang optimal.

Selain berfungsi sebagai alat kontrol, akuntansi keuangan berperan penting dalam pelaporan kepada pihak eksternal, terutama untuk tujuan kepatuhan terhadap peraturan dan undang-undang. Perusahaan wajib melaporkan kondisi keuangannya kepada instansi pemerintah, seperti otoritas pajak dan badan pengatur pasar modal. Melalui laporan keuangan yang transparan dan akurat, perusahaan memastikan kepatuhan terhadap peraturan serta membantu otoritas untuk menilai kondisi finansial dan performa perusahaan. Hal ini juga penting dalam membangun reputasi perusahaan di mata publik dan regulator sebagai entitas yang bertanggung jawab (Hasibuan, 2023).

Di samping itu, akuntansi keuangan berfungsi sebagai dasar untuk analisis dan evaluasi kinerja perusahaan. Data yang dihasilkan dari laporan keuangan memungkinkan manajemen dan investor untuk menganalisis rasio-

rasio keuangan, seperti profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas, yang memberikan gambaran menyeluruh tentang kesehatan dan daya saing perusahaan. Analisis ini membantu manajemen dalam merumuskan strategi keuangan yang lebih efektif dan efisien, sekaligus memberikan panduan kepada investor dalam menilai potensi keuntungan dan risiko yang dihadapi perusahaan (Kartikasari & Wahyuati, 2014).

Fungsi akuntansi keuangan juga berkaitan erat dengan pengambilan keputusan investasi. Informasi yang dihasilkan memungkinkan investor dan pemegang saham untuk membuat keputusan yang lebih tepat berdasarkan kinerja historis dan prospek masa depan perusahaan (Dharma et al., 2024). Akuntansi keuangan memberi mereka wawasan yang dibutuhkan untuk menentukan apakah perusahaan memiliki stabilitas finansial dan potensi pertumbuhan yang baik. Keputusan investasi yang didasari oleh data keuangan yang andal membantu mengoptimalkan alokasi modal dan meningkatkan peluang keberhasilan investasi (Darmawan, 2020). Secara keseluruhan, fungsi akuntansi keuangan sangat penting bagi keberlanjutan dan pertumbuhan perusahaan dalam jangka panjang.

2.2.3 Laporan Keuangan

2.2.3.1 Definisi Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2018), laporan keuangan adalah dokumen yang menunjukkan posisi keuangan suatu entitas bisnis selama periode waktu tertentu. Selanjutnya, Kieso dkk. (2018) menyatakan yakni laporan keuangan merupakan cara utama bagi suatu perusahaan untuk memberi tahu pemangku

kepentingan eksternal tentang keadaan keuangannya. Klasifikasi laporan keuangan yang biasanya disediakan oleh perusahaan meliputi laporan neraca, laporan arus kas, laporan perubahan ekuitas, dan laporan perubahan utang. Pendapat Subramanyam (2014), laporan keuangan merujuk pada output dari tahapan laporan keuangan berdasar pada peraturan dan acuan akuntansi, manajemen, serta berpedoman pada operasi dan perencanaan bisnis.

Informasi mengenai Laporan Keuangan juga tertuang di PSAK No. 1 Tahun 2015, yang menyatakan bahwa Laporan Keuangan merupakan jenis pembelajaran sistematis yang muncul dari kedudukan uang dan pergerakan uang dalam suatu organisasi. Laporan keuangan bertujuan untuk mengalokasikan informasi tentang kedudukan finansial, tenaga kerja finansial, dan kredit bisnis yang berguna untuk mereka yang menggunakan informasi akuntansi pada proyeksi ekonomi.

Dari pemaparan sebelumnya, jelas bahwa kebijakan moneter merupakan alat utama bagi perusahaan untuk menyampaikan kondisi keuangannya kepada berbagai pihak yang berkepentingan. Informasi ini sangat krusial dalam mendorong pertumbuhan bisnis.

2.2.3.2 Macam-Macam Laporan Keuangan

Sebagaimana dijelaskan oleh Kieso dkk. (2018), laporan keuangan yang disusun oleh perusahaan umumnya mencakup empat komponen utama. Laporan-laporan ini, yaitu laporan laba rugi komprehensif, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, dan laporan arus kas, disajikan untuk memberikan gambaran menyeluruh tentang kinerja keuangan perusahaan. Perlu dicatat

bahwa penyajian laporan keuangan dapat sedikit berbeda antar perusahaan tergantung pada karakteristik bisnisnya.

Sesuai dengan PSAK Nomor 1 Tahun 2015, Penyajian Laporan Keuangan lengkap meliputi: laporan perubahan posisi keuangan, laba rugi, neraca, catatan, dan laporan lainnya; selain itu, terdapat materi untuk penjelasan yang merupakan bagian dari laporan keuangan. Ada lima macam pinjaman mata uang:

1. Laporan laba rugi (*income statement*)

Laporan laba rugi berfungsi sebagai cerminan dari aktivitas bisnis suatu perusahaan. Melalui laporan ini, dapat dianalisis sejauh mana perusahaan berhasil mencapai tujuan keuangannya. Selain itu, laporan laba rugi juga menyediakan data yang relevan untuk mengevaluasi efektivitas kebijakan manajemen dan kondisi ekonomi yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Pendapatan, beban, harga pokok penjualan, laba atau rugi perusahaan, serta laba rugi. Ada dua jenis model laporan laba rugi: satu langkah dan multi langkah.

2. Laporan perubahan ekuitas

Laporan perubahan ekuitas menunjukkan bagaimana modal dan saham suatu perusahaan berubah selama periode waktu tertentu. Laporan ini menyajikan analisis mendalam tentang perubahan dalam ekuitas pemilik. Selain mencerminkan dampak dari hasil operasi yang dilaporkan dalam laba rugi, laporan ini juga memberikan informasi detail mengenai

transaksi-transaksi terkait dengan modal saham, laba ditahan, dan komponen ekuitas lainnya.

3. Neraca

Neraca diartikan sebagai laporan keuangan yang menyajikan gambaran komprehensif mengenai posisi keuangan suatu entitas pada akhir periode akuntansi. Laporan ini menyusun seluruh aset, kewajiban, dan ekuitas perusahaan dalam persamaan akuntansi dasar, dimana total aset harus selalu seimbang dengan total kewajiban dan ekuitas."

4. Laporan Arus Kas (*Cash Flow Statement*)

Laporan arus kas memberikan gambaran yang jelas mengenai perubahan kas dan setara kas suatu entitas selama periode tertentu. Laporan ini mengklasifikasikan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Informasi yang disajikan dalam laporan arus kas sangat berguna untuk menilai likuiditas, solvabilitas, dan fleksibilitas keuangan perusahaan

5. Catatan atas laporan keuangan (CALK)

Catatan atas laporan keuangan merupakan bagian integral dari laporan keuangan yang memberikan penjelasan tambahan mengenai informasi yang disajikan dalam laporan keuangan utama. Catatan ini menyajikan narasi yang menjelaskan berbagai komponen laporan keuangan, termasuk dasar penyusunan, ketentuan akuntansi yang terarah dan fakta pendukung lainnya yang dibutuhkan guna memahami laporan keuangan secara menyeluruh.

2.2.4. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencakup kapitalisasi pasar perusahaan dalam, yang mencakup jumlah lembar saham yang beredar, dan menentukan harga perusahaan jika dijual ke pasar. Nilai perusahaan merupakan pedoman kekayaan pemegang saham dan tingkat keberhasilan manajemen perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi harga per lembar saham di pasar. Nilai perusahaan merupakan representasi dari pencapaian kinerja yang telah dicapai oleh perusahaan sejak berdirinya hingga saat ini (Hermuningsih et al., 2022).

Nilai saham dapat ditentukan dengan mengalihkan jumlah lembar saham dengan harga per lembar, lalu menambahkan nilai utang. Jika nilai utang dianggap tetap, maka kenaikan nilai saham akan secara langsung menaikkan nilai perusahaan (Mudjijah et al., 2019).

Sartono (2016) berargumen bahwa nilai perusahaan harus diarahkan ke arah yang paling menguntungkan bagi pemegang saham. Ini dapat dicapai dengan meningkatkan nilai intrinsik perusahaan saat ini. Peningkatan harga saham akan menguntungkan nilai intrinsik bisnis. Nilai tinggi membuat investor percaya pada kinerja perusahaan (Sinta & Wiyono, 2021). Penelitian ini akan memproyeksikan nilai bisnis melalui *Price Book Value* (PBV). PBV setiap lembar saham dapat dihitung dengan membandingkan total ekuitas saham dengan jumlah saham yang beredar. Hasil perbandingan harga saham dengan nilai buku dikenal sebagai PBV.

Harga pasar saham adalah salah satu dari banyak faktor yang dapat digunakan untuk mengukur nilai suatu perusahaan. Menurut Chasanah (2019), nilai pasar saham menunjukkan pertimbangan umum pemangku kepentingan pada masing-masing modal yang ada. Di antara faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai sebuah bisnis adalah:

a. *Price Earning Ratio* atau PER

Brigham (2015) mendefinisikan *price earning ratio* sebagai rasio yang menunjukkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor atas setiap dolar laba yang dihasilkan perusahaan. PER dapat digunakan untuk mengukur sejauh mana *market* menerima produktivitas finansial yang tercermin dalam keuntungan tiap saham. PER diartikan sebagai metrik yang mengindikasikan hubungan antara kinerja organisasi yang diukur melalui *earnings per share* (EPS) dengan penilaian pasar terhadap saham perusahaan tersebut. EPS dapat dihitung menggunakan rumus (Chasanah, 2019).

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

b. *Tobin's Q*

Tobin's didefinisikan sebagai perbandingan nilai intrinsik aset perusahaan melalui biaya penggantian aset tersebut. Rasio ini mencerminkan kualitas perusahaan dan dianggap minim kesalahan dalam perhitungannya. Tobin's Q diartikan sebagai salah satu metrik yang diterapkan guna menguji kinerja organisasi, karena menunjukkan

nilai intrinsik yang mencerminkan potensi keuntungan dimasa depan, sejalan dengan keuntungan yang ada saat ini. Nilai Q Tobin dapat dihitung secara matematis dengan menggunakan perhitungan nilai rasio keuangan dari nilai intrinsik perusahaan ditambahkan hutang lalu dibagi total aset perusahaan (Oktaviarni, 2019). Persamaan Tobin's Q berikut ini (Oktaviarni, 2019).:

$$Tobin's\ Q = \frac{MVE + Det}{TA}$$

MVE : Nilai pasar saham yang tersebar

Debt : Jumlah utang finansial organisasi

TA : Jumlah jumlah aktiva organisasi

c. *Price to Book Value (PBV)*:

Rasio *Price to Book Value (PBV)* merupakan indikator penting yang perlu diperhatikan dalam evaluasi kondisi perusahaan. Pada perusahaan yang kinerja keuangannya baik, rasio ini umumnya melebihi satu, mengindikasikan bahwa pasar mencerminkan nilai yang lebih besar pada saham perusahaan relatif dengan PBV nya. Peningkatan rasio PBV mencerminkan tinggi pula penilaian investor terhadap perusahaan relatif dengan ekuitas yang telah ditanamkan.

Ekspektasi pasar yang efektif terhadap produktivitas organisasi di waktu selanjutnya ditunjukkan dari tingginya rasio PBV. Peningkatan nilai perusahaan menunjukkan bahwa bisnis berhasil menghasilkan keuntungan bagi para pemegang sahamnya.

Sebagai indikator nilai perusahaan, studi ini mengadopsi rasio *Price to Book Value* (PBV). Rasio ini merefleksikan perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku per saham, yang mencerminkan klaim residual pemegang saham atas aset perusahaan. Rumus PBV sebagai berikut (Chasanah, 2019):

$$PBV = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai buku per Lembar Saham}} \times 100\%$$

Analisis rumus diatas mengindikasikan adanya korelasi positif antara pertumbuhan laba dan rasio PBV artinya semakin meningkat pertumbuhan laba maka semakin tinggi PBV. Hal ini disebabkan karena pertumbuhan laba menunjukkan prospek perusahaan.

2.2.5. Profitabilitas

Profitabilitas adalah indikator utama kesehatan keuangan suatu perusahaan. Tanpa profitabilitas, perusahaan sulit bertahan dalam jangka panjang. Kurangnya profitabilitas akan menghambat kemampuan perusahaan untuk menarik investor baru (Aziz, 2019).

Sesuai dengan pendapat Kasmir (2017), rasio profitabilitas berfungsi sebagai indikator untuk menilai beberapa cara efektif yang dapat dilakukan sebuah bisnis untuk menghasilkan pendapatan dari aktivitas bisnisnya. Selain itu, rasio ini juga mengurangi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan, seperti yang dibuktikan oleh hasil laboratorium yang bersumber melalui pendapatan transaksi dan penanaman modal.

Profitabilitas menunjukkan seberapa sukses suatu perusahaan dalam memperoleh profit dari aktivitas operasionalnya pada periode tertentu. Rasio profitabilitas berperan signifikan dalam memastikan keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang, sebagai refleksi atas potensi pertumbuhan dimasa mendatang (Aldi dkk., 2020).

Rasio profitabilitas menunjukkan seberapa baik manajemen dapat melaksanakan strategi bisnis secara menguntungkan. Rasio ini, yang dibuat berdasarkan laba dari investasi dan penjualan, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengoptimalkan sumber dayanya untuk menghasilkan laba.

Menurut kajian Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2018:81), profitabilitas dapat diukur melalui indikator-indikator seperti:

a. Return on Assets (ROA)

Kasmir (2012:201) mengatakan ROA adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Perhitungan rasio ini didasarkan pada pembagian laba bersih terhadap total aset. Peningkatan ROA mengindikasikan bahwa perusahaan semakin efisien mengatur aktiva guna memperoleh profit. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan semakin efisien dalam mengelola asetnya, sehingga menghasilkan keuntungan yang lebih besar bagi investor dan pemegang saham. Sesuai dengan Kasmir (2012:202), perhitungan *Return on Assets* (ROA) mengikuti persamaan:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

b. Profit Margin

Profit margin diartikan sebagai rasio keuangan yang menunjukkan seberapa efektif sebuah bisnis menghitung pendapatannya dan laba bersihnya. Rasio yang tinggi ini mengindikasikan bahwa sebagian besar pendapatan perusahaan berhasil dikonversi menjadi laba bersih. Sebaliknya, rasio rendah merupakan tanda bahaya, karena bukti bahwa bisnis belum mampu mengoptimalkan sumber daya mereka untuk menghasilkan keuntungan yang paling besar. Untuk menghitung profit margin, persamaan berikut dapat digunakan:

$$\text{Profit Margin} = \text{Laba Bersih}$$

c. *Return on Equity (ROE)*

Sebuah rasio yang disebut *Return on Equity (ROE)* menunjukkan seberapa baik perusahaan dapat menghasilkan keuntungan berdasarkan modal yang dimilikinya. Rasio tersebut juga menggambarkan efektivitas pengelolaan modal internal perusahaan serta mengukur profitabilitas dari investasi yang dilakukan oleh para penanam modal. Persamaan dalam mencari rasio ini sesuai dengan Kasmir (2012:204) yaitu :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Dari analisis *Return on Asset* yang disajikan tersebut, bisa ditarik kesimpulan yakni ROA sebagai ukuran yang bisa menunjukkan atau mengurangi kemampuan suatu organisasi untuk menghasilkan pendapatan berdasarkan penggunaan modal manusia atau aset perusahaan. (Chasanah, 2019). Pengembalian atas aset (ROA) dihitung dengan cara berikut:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

(Kasmir, 2013)

Dari uraian diatas, perhitungan *Return On Asset* yang digunakan adalah menurut Kasmir, yaitu jumlah uang yang tersisa setelah pembayaran dilakukan sehubungan dengan total aset.

2.2.6. Struktur Modal

Komposisi modal perusahaan mencerminkan keputusan manajemen dalam menyeimbangkan penggunaan dana pinjaman dan dana pemilik. Struktur keuangan ini menggambarkan bagaimana perusahaan membiayai aset-asetnya dalam jangka waktu yang lama (Aziz, 2019). Sartono (2016) mendefinisikan struktur modal sebagai komposisi sumber dana jangka panjang yang stabil dalam entitas, yang terbagi oleh saham preferen, saham bias, saham panjang, dan saham permanen.

Dalam struktur mode penggunaan utang, mereka berguna untuk menyeimbangkan yang perlu dilakukan. Salah satu manfaat dari kedua pendekatan ini adalah pengurangan pajak biaya akibat berkurangnya jumlah pajak kena. Namun, penggunaan hutang juga dapat mengakibatkan biaya tambahan selain biaya bunga, seperti biaya

kebangkrutan yang terdiri dari biaya hukum dan biaya kesulitan. Setiap asimetri informasi dapat membuat sebuah bisnis lebih tangguh dengan memanfaatkan sumber daya internal untuk mengumpulkan informasi baru dan menyebarkannya kepada publik, yang dapat menurunkan harga saham perusahaan. (Rasyid et al., 2022).

Menurut definisi ini, struktur modal adalah komponen penting dari struktur keuangan perusahaan yang menentukan bagaimana perusahaan mendistribusikan dana antara kreditor dan pemilik.

Analisis struktur modal, menurut Kasmir (2013:158), melibatkan penggunaan berbagai ukuran kinerja keuangan, seperti:

1. *Debt to Asset Ratio (DAR)*

Rasio Utang terhadap Aset (DAR) mengidentifikasi seberapa banyak perusahaan besar menggunakan utang untuk membiayai operasi mereka. Seiring dengan meningkatnya DAR, begitu pula risiko terhadap keuangan perusahaan. Menurut Kasmir (2013:158), DAR diukur menggunakan kriteria berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Aset}}$$

2. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Rasio ini menggambarkan hubungan antara uang yang diinvestasikan (utang) dan uang yang dimiliki (modal) dalam sebuah bisnis. Skenario ini mengurangi kemampuan bisnis untuk memenuhi kewajiban keuangan mereka tanpa harus menanggung utang eksternal tambahan.

Menurut Kasmir (2013:158), rumus DER dapat dihitung dengan menggunakan metode berikut.

$$DER = \frac{Total\ hutang}{Total\ Equita} \times 100\%$$

3. Long Term to Equity Ratio (LDER)

Rasio ini menunjukkan perbandingan antara besarnya pinjaman jangka panjang dengan modal sendiri yang diberikan pihak pemilik kepada perusahaan. Adapun menurut Kasmir (2013:158) rumusnya sebagai berikut :

$$LDER = \frac{Hutang\ jangka\ panjang}{Total\ Equitas}$$

Variabel struktur modal studi ini dihitung dengan rasio *Debt Equity Ratio* (DER). Kasmir (2013) mendefinisikan DER sebagai rasio yang menunjukkan proporsi utang pada modal di struktur modal organisasi. Perhitungan rasio ini melibatkan perbandingan antara jumlah utang dan investasi sendiri. Metrik ini dipergunakan sebagian besar guna menguji sebesar apa porsi modal yang dimiliki perusahaan dan seberapa besar modal yang diterapkan menjadi jaminan guna memperoleh hutang piutang. Dari sudut pandang kreditor, rasio yang tinggi mungkin kurang menguntungkan karena menandakan risiko yang lebih besar terkait potensi kegagalan perusahaan. Sebaliknya bagi perusahaan, rasio yang tinggi bisa dianggap menguntungkan karena

menunjukkan kesiapan pemilik untuk menyediakan lebih banyak dana untuk pendanaan.

2.2.7 Kepemilikan Manajerial

Imanta dan Satwiko (dalam Rahmadhani dan Ardini, 2018) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial adalah kondisi dimana manajemen tidak hanya mengelola perusahaan, tetapi juga memiliki bagian kepemilikan dalam perusahaan tersebut. Menurut Jensen dan Meckling (1976), kepemilikan manajer adalah bagian dari saham perusahaan yang dimiliki oleh manajer yang berpartisipasi aktif pada pengambilan keputusan strategis organisasi. Kepunyaan manajerial mendorong terciptanya mekanisme pengawasan yang lebih efektif terhadap kebijakan perusahaan. Kepemilikan manajerial berfungsi sebagai mekanisme untuk meminimalisir perbedaan pendapat dalam pengambilan keputusan antara pemilik perusahaan dan manajemen.

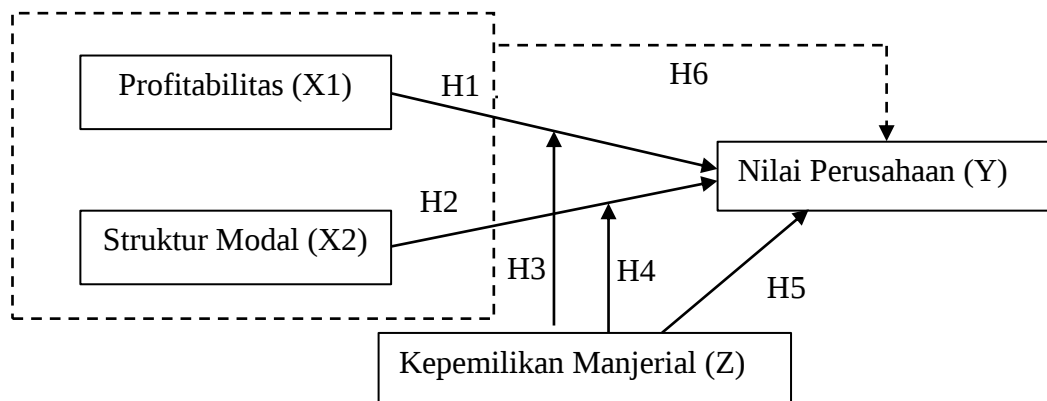
Kepentingan manajerial atau finansial dalam hal ini juga berarti bahwa mereka, sebagai pemilik dan pengelola bisnis, terlibat secara aktif dalam proses pengembangan perusahaan yang mengalami kesulitan finansial. (Downes, John, 1999). Selain itu, memiliki seorang direktur juga menghambat penilaian dan pembentukan pendapat. Manajer merencanakan, mengatur, mengarahkan, mengendalikan, dan membuat keputusan, karena manajer memainkan peran penting dalam hal ini.

Pendapat Jensen dan Meckling (1976), pemilihan antara pemilik dan pengelola organisasi seringkali memicu konflik kepentingan yang dapat

menghambat kinerja perusahaan. Kepemilikan manajemen ini memungkinkan kami untuk menyeimbangkan kepentingan manajemen (orang dalam) dan pemegang saham. Dengan meningkatnya kepemilikan manajemen, manajemen lebih cenderung berprudensi dalam penggunaan utang. Karena ini, bisnis sepenuhnya siap menghadapi risiko apa pun yang mungkin muncul dari tindakan ini. Pratama dan Wirawati (2016) mendefinisikan rumus MOWN sebagai berikut:

$$MOWN = \frac{Total\ saham\ manajemen\ dan\ dewan\ direksi}{Total\ saham\ yang\ beredar} \times 100\%$$

2.3. Model Konseptual



Gambar 2.1
Gambar Model Konseptual
(Sumber: Kharim & Hwihanus, 2024)

2.4. Hipotesis

2.4.1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Dewi dan Wirajaya (2013) menyatakan bahwa profitabilitas mengurangi kemampuan suatu organisasi guna memperoleh pendapatan pada periode tertentu, seperti satu tahun. Peningkatan profitabilitas berbanding lurus

dengan kenaikan nilai perusahaan, yang tercermin dari harga saham yang melambung. Peningkatan profitabilitas yang terus-menerus mencerminkan bahwa organisasi berada dalam posisi yang baik untuk mencapai target pertumbuhan yang lebih lanjut. Prospek pertumbuhan yang lemah di industri ini akan mengurangi keinginan investor institusi untuk membeli saham perusahaan, karena mereka melihat potensi keuntungan jangka panjang yang besar. Meningkatnya minat investor terhadap suatu saham umumnya disebabkan oleh ekspektasi akan kinerja organisasi yang positif pada masa selanjutnya. Ini dapat mengurangi harga saham dan menghambat pertumbuhan nilai intrinsik suatu organisasi. Studi-studi sebelumnya, seperti yang dilakukan oleh Ju Chen & Yu Chen (2011), Pratama & Wirawati (2016), Lubis, Sinaga, & Sasongko (2017), serta Nandita & Kusumawati (2018), secara konsisten menggambarkan bahwa profitabilitas adalah faktor penting dalam menentukan nilai suatu organisasi.

H1 : Profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan di perusahaan sub sektor rokok yang terdaftar di BEI tahun 2017–2023

2.4.2. Pengaruh Struktur modal terhadap Nilai Perusahaan

Komposisi modal menggambarkan bagaimana sebuah perusahaan membiayai operasinya, baik melalui utang maupun modal sendiri. Teori Sinyal menjelaskan bagaimana seorang manajer "menjual" visi positifnya tentang masa depan perusahaan kepada penanam modal dan pemangku saham. Apabila seorang pimpinan yakin akan masa depan cerah perusahaan,

ia cenderung meningkatkan porsi utang dalam struktur modal. Tindakan ini dapat dianggap sebagai sinyal kuat bahwa manajer optimis terhadap kinerja perusahaan. Sentimen positif seperti ini dianggap mampu meyakinkan penanam modal pada perusahaan dan mendorong penjualan modal baru. Proporsi utang dalam struktur modal diinginkan mampu menaikkan nilai suatu bisnis dan pada akhirnya menyebabkan penurunan harga saham di pasar.

Debt to Equity Ratio (DER) digunakan untuk mengukur proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dibandingkan dengan modal individu. Jumlah utang yang dominan dalam struktur modal sebanding dengan nilai DER. Idealnya, jumlah utang suatu perusahaan sebaiknya tidak lebih besar daripada modal sendiri agar risiko keuangan tetap terjaga.

Studi-studi empiris, termasuk penelitian oleh Agnes (2013), Moniaga (2013), Chaidir (2015), dan Pratama & Wirawati (2016), secara konsisten menunjukkan bahwa perusahaan dengan komposisi modal yang baik memiliki profitabilitas sangat tinggi.

H2 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor rokok yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2017 – 2023

2.4.3. Pengaruh profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sub Sektor Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Rahayu dan Andri (2010) berpendapat bahwa cara sebuah perusahaan mengelola stoknya dapat berdampak negatif pada kinerja karyawan dalam hal profitabilitas dan nilai perusahaan. Keterlibatan manajer sebagai pemegang saham mayoritas seringkali dikaitkan dengan peningkatan nilai perusahaan, karena manajer akan lebih fokus pada tujuan jangka panjang perusahaan dan kesejahteraan semua pemegang saham. Hal ini terjadi karena tujuan pribadi manajer sejalan dengan tujuan perusahaan. Ketika perusahaan untung, maka nilai saham yang dimiliki manajer juga akan meningkat. Keuntungan besar yang diraih perusahaan menjadi sinyal kuat bagi investor, sehingga mereka lebih tertarik untuk berinvestasi dan mendorong kenaikan harga saham. Hasil penelitian Anindyati (2011) dan Putra serta Wirawati (2013) menunjukkan bahwa produktivitas finansial diukur dengan ROA memiliki dampak positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Di sisi lain, studi tersebut juga mengemukakan bahwa kepemilikan manajerial berperan sebagai penguat terhadap dampak ROA pada nilai perusahaan.

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh kepemilikan manajerial pada perusahaan sub sektor rokok yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2017 – 2023

2.4.4. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sub Sektor Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Kepemilikan saham karyawan adalah salah satu mekanisme pengendalian yang paling efektif untuk menyelesaikan masalah karyawan dalam suatu organisasi. Jensen dan Meckling (1976). menyatakan bahwa penggunaan saham oleh manajemen dapat menjadi cara yang efektif untuk meminimalisir masalah keperluan antara pimpinan dan pemangku saham. Kepemilikan saham memberikan manajemen peran ganda sebagai agen dan prinsipal, sehingga mereka memiliki motivasi yang kuat guna mengoptimalkan nilai suatu bisnis bagi semua pemangku kepentingan. Strategi manajerial akan bertujuan untuk meningkatkan produktivitas bisnis dan kekayaan pemegang saham dengan mengoptimalkan penggunaan utang.

H4 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh kepemilikan manajerial pada perusahaan sub sektor rokok yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2017 – 2023

2.4.5. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Kepemilikan manajerial berarti manajer tidak hanya menjalankan perusahaan, tetapi juga memiliki bagian kepemilikan di dalamnya. Kepemilikan saham oleh manajerial, yang umumnya diungkapkan pada

catatan laporan keuangan, dianggap sebagai mekanisme pengendalian yang efektif untuk mengurangi konflik kepentingan antara pihak yang mengelola dan pihak yang memiliki perusahaan (Royani, 2020). Keterkaitan tersebut pernah dikaji oleh Hasil akhir studi oleh Anita dan Yulianto (2016) serta Dewi dan Abudanti (2018) menjelaskan bagaimana kualitas manajerial mempunyai efek baik dan terarah pada pendapatan perusahaan. Hal ini mengindikasikan yakni tingkat kompetensi manajerial yang lebih tinggi akan menghasilkan pendapatan perusahaan yang lebih tinggi. Hasil akhir studi Wibowo (2016) dan Darmayanti, *et al.* (2018) menyatakan adanya hubungan positif yang kuat antara nilai perusahaan dan kepemilikan institusional. Tekanan manajerial dalam menaikkan produktivitas dan nilai perusahaan meningkat seiring dengan kepunyaan institusional yang lebih besar.

H5 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor rokok yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2017 – 2023

2.4.6. Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Studi ini menerapkan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai proksi guna menguji struktur modal, sebaliknya, *Return on Asset* (ROA) diterapkan menjadi faktor profitabilitas saat menganalisis perubahan yang

berkaitan dengan nilai bersih perusahaan. Menurut penelitian sebelumnya, ada korelasi yang signifikan antara struktur modal, profitabilitas, dan nilai suatu bisnis. Ini mengindikasikan yakni nilai suatu bisnis secara keseluruhan akan berdampak secara langsung oleh keputusan tentang komposisi modal dan upaya untuk meningkatkan profitabilitas.

Studi Sianipar (2017) memperkuat temuan ini dengan menunjukkan bahwa DER dan hutang atas aset memiliki efek terarah pada nilai suatu bisnis. Burhanudin dan Nuraini (2018) serta Alvianto (2018), melalui penggunaan variabel seperti DER dan ROE, menegaskan bahwa struktur modal dan profitabilitas merupakan faktor kunci dalam menentukan nilai perusahaan.

H6 : Profitabilitas dan Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor rokok yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2017 – 2023

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Metode Penelitian

Studi ini mengadopsi desain studi kuantitatif. Tujuannya yaitu guna menemukan dan menganalisis korelasi antara dua variabel dependen: nilai perusahaan dan kepemilikan manajemen menjadi variabel moderasi dan profitabilitas dan komposisi modal menjadi variabel independen. Data sekunder yang diterapkan pada studi ini bersumber melalui perusahaan sub sektor rokok yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dari 2017 hingga 2023.

3.2. Definisi Operasional Variabel Penelitian

Definisi operasional ini menguraikan secara detail definisi dari semua variabel yang diterapkan pada studi, termasuk operasionalisasi dan cara pengujiannya.

3.2.1. Variabel Dependen (Variabel terikat)

Nilai Perusahaan

Variabel dependen pada penelitian disini ialah nilai perusahaan. Nilai Perusahaan menerapkan rasio *Price to Book Value* (PBV). Pendapat Ramdhonah et al. (2019), merepresentasikan PBV sebagai kesediaan investor untuk membayar diatas atau dibawah nilai buku perusahaan. Perhitungan nilai perusahaan bisa dilakukan menggunakan formula:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \times 100\%$$

3.2.2. Variabel Independen (Variabel bebas)

1. Profitabilitas

Profitabilitas mencerminkan seberapa efektif sebuah bisnis mengubah asetnya menjadi keuntungan. Rasio profitabilitas yang lebih tinggi terkait dengan seberapa efektif aset tersebut menghasilkan keuntungan (Dewanti & Djajadikerta, 2017). Untuk menghitung keuntungan aset, laba bersih setelah pajak harus dibagi dengan total aset, seperti yang ditunjukkan dalam persamaan berikut:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

2. Struktur Modal

Struktur modal perusahaan umumnya diuji dengan menerapkan metrik DER. Rasio ini biasanya diterapkan guna menilai seberapa besar perusahaan menyediakan dana operasinya dengan pinjaman dibandingkan dengan modal sendiri. Dalam perhitungan DER, umumnya yang diperhitungkan adalah utang jangka panjang karena utang ini mencerminkan komitmen perusahaan terhadap kewajiban jangka panjang yang berdampak langsung pada stabilitas modal perusahaan (Ayem & Nugroho, 2016). Perhitungan *Debt to Equity Ratio* menggunakan persamaan:

$$Debt\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Utang}{Total\ Ekuitas}$$

atau

$$Debt\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$$

3.2.3. Variabel Moderasi

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial, yang diukur sebagai proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen (Agnes, 2013), digunakan pada studi ini menjadi variabel moderasi guna menilai apakah kepemilikan manajerial mampu mengubah kekuatan hubungan antara variabel-variabel lainnya. Sesuai dengan Pratama dan Wirawati (2016), studi ini menerapkan rasio MOWN menjadi representasi dalam mengukur proporsi kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen. Persamaan MOWN antara lain:

$$MOWN = \frac{Total\ saham\ manajemen\ dan\ dewan\ direksi}{Total\ saham\ yang\ beredar} \times 100\%$$

3.3. Populasi dan Sampel

3.3.1. Populasi

Sugiyono (2018) menjelaskan yakni populasi didefinisikan sebagai daerah mencakup semua subjek atau objek yang relevan dengan permasalahan yang sedang diteliti. Populasi pada studi ini mencakup semua perusahaan yang berjalan di sub sektor rokok dan tercatat sebagai perusahaan di Bursa Efek

Indonesia (BEI) pada masa 2017 sampai 2023. Total perusahaan sebagai populasi pada studi ini sebanyak lima perusahaan.

3.3.2. Sampel

Sugiyono (2018) menjelaskan bahwa sampel didefinisikan sebagai bagian yang diambil dari populasi yang lebih besar, namun tetap mencerminkan karakteristik umumnya sebuah populasi. Studi ini menerapkan metode *purposive sampling* dalam pengambilan sampel perusahaan, sebagaimana dijelaskan oleh Sugiyono (2018). Artinya, pemilihan sampel didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan khusus. Sampel studi ini meliputi perusahaan sub sektor rokok yang tercatat di BEI dan memenuhi persyaratan tertentu sesuai dengan tujuan studi.

Tabel 3.1.
Kriteria Sampel pada Studi

Kriteria	Jumlah
Perusahaan pada sektor Rokok tercatat di BEI periode tahun 2017-2023	5
Perusahaan yang diklasifikasikan sebagai sampel adalah perusahaan yang bergerak di bidang rokok dan memiliki data keuangan, catatan pajak yang diaudit, serta jadwal pembayaran dividen yang komprehensif triwulanan untuk tahun 2017–2023.	(1)
Jumlah sampel	4
Data sampel (4 x 7)	28

Tabel 3.2.
Daftar Sampel perusahaan Sub Sektor Industri Rokok

No.	Nama Perusahaan	Kode
1	PT. Gudang Garam Tbk	GGRM
2	PT. H.M. Sampoerna Tbk	HMSP
3	PT. Indonesian Tobacco Tbk	ITIC

4	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	WIIM
---	-----------------------------	------

Sumber: IDX.co.id (2023)

3.4. Teknik Pengumpulan Data

Studi ini menerapkan data sekunder yang diambil melalui sumber berbeda, termasuk dokumen perusahaan, publikasi ilmiah, dan data yang tersedia di situs web perusahaan.

1. Studi Dokumentasi

Studi ini menerapkan data sekunder yang diambil melalui berbagai dokumen berbeda yang relevan, yang semuanya bersumber dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Penelitian Pustaka

Studi ini menerapkan data yang diperoleh dari berbagai literatur, termasuk jurnal, buku, tesis, skripsi, dan sumber-sumber online yang berkaitan dengan topik penelitian.

3. Observasi *Website* Perusahaan

Penelitian ini melibatkan proses pengamatan yang sistematis terhadap situs web perusahaan, yang dilakukan melalui beberapa tahap:

- a. Peneliti melakukan penelusuran terhadap situs web perusahaan-perusahaan sub sektor rokok terpublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada masa 2017 hingga 2023.
- b. Selanjutnya, dilakukan pengecekan ketersediaan akses terhadap masing-masing situs web perusahaan untuk memperoleh data yang diperlukan.

3.5. Metode Analisis Data

Metode analisis yang diterapkan pada studi ini yaitu statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik, dan analisis regresi berganda serta moderasi. Proses analisis data menggunakan *Microsoft Excel* dan SPSS versi 21. Menggunakan MS Excel untuk mengumpulkan dan menghitung data rasio dari setiap variabel, yang kemudian akan dianalisis dengan SPSS. Program SPSS diterapkan guna menganalisis deskripsi data, pemodelan regresi, dan pengukuran moderasi secara berurutan. Pendekatan analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi:

3.5.1. Statistik Deskriptif

Analisis data diawali dengan menghitung statistik deskriptif yaitu mean, median, modus, standar deviasi, dan varian (Ghozali, 2018). Analisis statistik deskriptif pada studi ini terbatas di perhitungan rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum, nilai minimum, dan jumlah total data.

3.5.2. Asumsi Klasik

Tahap awal yang perlu dilaksanakan sebelum analisis regresi linier berganda adalah pengujian asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik dilaksanakan guna menjaga agar model regresi berganda yang digunakan dapat memberikan estimasi yang tidak bias dan efisien. Dalam studi ini, uji asumsi klasik meliputi distribusi normal, tidak adanya multikolinearitas antara

variabel independen, ketiadaan autokorelasi, serta tidak terjadinya heteroskedastisitas atau homoskedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah distribusi data dari variabel-variabel dalam model regresi, baik variabel bebas maupun variabel terikat, normal. Model regresi ideal menunjukkan penyebaran data normal atau hampir normal (Ghozali, 2018).

Uji normalitas bisa diukur baik secara grafik maupun statistik. Analisis grafik umumnya menggunakan histogram dan normal *probability plot*. Histogram yang ideal untuk model regresi adalah histogram yang berbentuk lonceng dan tidak miring ke salah satu sisi, mengindikasikan distribusi data yang normal (Ghozali, 2018).

Dalam analisis perhitungan, uji normalitas data bisa diukur menerapkan metode *One Sample Kolmogorov Smirnov*, yang sering berfungsi untuk mengevaluasi sebaran data. Menurut Ghozali (2018), sebuah data bisa dianggap berdistribusi normal apabila nilai signifikansi asimtotik (*Asymp. Sig*) $> 0,05$.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilaksanakan guna menguji apakah variabel yang mempengaruhi pada model regresi saling berkaitan. Rancangan regresi dianggap efektif jika tidak ada kaitan antara variabel independen. Pengujian multikolinieritas bisa diterapkan menggunakan perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *tolerance value*. Syarat dari

nilai $VIF < 10$ dan *tolerance value* $> 0,10$. Jika nilai $VIF < 10$ atau nilai *tolerance* $> 0,1$ maka tidak terdeteksi multikolinearitas, sedangkan apabila nilai tersebut melebihi batas yang telah ditentukan, maka akan timbul masalah multikoliniearitas (Ghozali, 2018).

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi ditunjukkan guna mendeteksi keberadaan pola ketergantungan antara sisaan pada waktu yang berbeda dalam model regresi. Adanya korelasi merupakan indikasi kuat adanya autokorelasi. Autokorelasi dapat terdeteksi ketika pengamatan berturut-turut saling terkait setiap saat, sehingga residual (kesalahan pengganggu) tidak independen antara observasi. Autokorelasi tidak perlu terjadi pada model regresi yang baik (Ghozali, 2018).

Ghozali (2018) menjelaskan bahwa uji Durbin-Watson ditunjukkan dengan membandingkan nilai DW yang diperoleh dari statistik dengan nilai dU pada tabel. Tidak ada bukti autokorelasi apabila nilai DW diantara dU dan $4-dU$.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan guna mendeteksi ketidakseragaman varians sisaan dalam model regresi. Homoskedastisitas terjadi ketika varians sisaan sama untuk semua pengamatan, sedangkan heteroskedastisitas terjadi ketika varians sisaan tidak sama. Menurut Ghozali (2018), model regresi yang ideal memiliki varians sisaan yang konsisten, atau tidak ada heteroskedastisitas.

Dalam menemukan adanya heteroskedastisitas, studi ini memanfaatkan grafik scatterplot antara ZPRED dan SRESID yang dibuat melalui SPSS. Jika pola pada grafik *scatterplot* menunjukkan pola yang teratur, seperti titik-titik yang membentuk gelombang atau menyebar, heteroskedastisitas terjadi. Sebagaimana yang dijelaskan oleh Ghozali (2018), jika tidak ada pola berbentuk corong atau pola lainnya yang mengindikasikan perubahan varians pada grafik *scatterplot*, maka bisa diasumsikan bahwa tidak terdeteksi heteroskedastisitas.

3.4.3. Pengujian Hipotesis

1. Analisis Regresi Linier Berganda

Pada studi ini guna mengevaluasi hipotesis menerapkan analisis regresi linier berganda. Variabel independen pada studi ini meliputi profitabilitas; struktur modal; dan kepemilikan manajerial; sedangkan variabel terikat yakni nilai perusahaan. Formula persamaan regresi linier berganda yang diterapkan yaitu:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3Z + e$$

Keterangan:

Y : variabel Nilai perusahaan

a : Konstanta

b : Koefisien Regresi

X₁: variabel Profitabilitas

X₂ : variabel Struktur Modal

Z : variabel Kepemilikan manajerial

$$e = \text{Error}$$

2. Analisis Regresi Moderasi

Analisis regresi moderasi didefinisikan sebagai rancangan persamaan regresi yang memasukkan variabel profitabilitas; struktur modal; terhadap nilai perusahaan; yang dikendalikan oleh kepemilikan manajerial (Ghozali, 2018). Teknik analisis data ini menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3Z + b_4X_1Z + b_5X_2Z + e$$

Keterangan :

Y = Nilai perusahaan

a = Konstanta

b_1 = Koefisien regresi X_1

b_2 = Koefisien regresi X_2

b_3 = Koefisien regresi Z

b_4 = Koefisien regresi interaksi X_1 dan X_3

b_5 = Koefisien regresi interaksi X_2 dan X_3

X_1 = Profitabilitas

X_2 = Struktur Modal

Z = Kepemilikan manajerial

e = Error

1) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi bertujuan untuk menentukan seberapa baik model penelitian dapat menjelaskan bagaimana variabel bebas mempengaruhi variabel terikat. Koefisien determinasi berkisar dari nol hingga satu. R^2 yang rendah menunjukkan bahwa variabel bebas memiliki keterbatasan dalam menjelaskan variabel terikat. Sebaliknya, R^2 yang sama dengan satu menunjukkan bahwa variabel beta dapat memberikan sebagian besar informasi yang diperlukan untuk memprediksi variabel terikat. (Ghozali, 2018).

2) Uji Simultan (Uji F)

Uji F diterapkan untuk menguji hipotesis null bahwa seluruh variabel bebas secara bersamaan tidak mempunyai dampak signifikan pada variabel dependen. Output Uji F melalui tingkat signifikansi 5% akan menunjukkan apakah model regresi secara keseluruhan fit atau tidak. Jika nilai signifikansi kurang dari 5%, maka rancangan regresi dianggap baik. Apabila nilai signifikansi Uji F lebih kecil atau sama dengan 5%. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis null ditolak. Seluruh variabel bebas secara kolektif memberikan kontribusi signifikan terhadap variasi variabel dependen. Namun, apabila nilai signifikansi Uji F lebih besar dari 0,05, hal ini mengindikasikan bahwa semua variabel yang mempengaruhi diterapkan pada rancangan tidak memberikan kontribusi yang signifikan dalam menjelaskan perubahan pada variabel terikat (Ghozali, 2018)

3) Uji Signifikansi Secara Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan guna mengetahui dampak dari variabel independen secara terpisah pada variabel terikat. Dengan kata lain, uji t menguji signifikansi korelasi antara satu variabel yang mempengaruhi pada variabel dipengaruhi, sambil mengontrol pengaruh variabel bebas lainnya. Dampak parsial dianggap signifikan jika memenuhi tingkat signifikansi 5%. (Ghozali, 2018).

- a) Nilai signifikansi $t \leq 0,05$: Ada pengaruh signifikan antara variabel bebas dan terikat.
- b) Nilai signifikansi $t > 0,05$: Tidak ada pengaruh signifikan antara variabel bebas dan terikat.

BAB IV

GAMBARAN OBYEK PENELITIAN

4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan pasar modal yang memfasilitasi perdagangan saham, obligasi, dan instrumen keuangan lainnya di Indonesia. Salah satu sektor yang tercatat di BEI adalah sektor barang konsumsi, yang mencakup berbagai industri, termasuk sub sektor rokok. Sub sektor ini terdiri dari perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam produksi, distribusi, dan penjualan produk tembakau serta rokok dalam berbagai kategori. Sub sektor rokok di BEI terdiri dari beberapa perusahaan besar yang memiliki pangsa pasar dominan dan sejarah panjang dalam industri tembakau di Indonesia.

Perusahaan-perusahaan dalam sub sektor ini umumnya memiliki model bisnis yang stabil, didukung oleh loyalitas pelanggan dan jaringan distribusi yang luas. Meskipun menghadapi tantangan regulasi dan kampanye kesehatan yang semakin ketat, industri ini tetap menjadi salah satu sektor yang memiliki kontribusi signifikan terhadap penerimaan negara melalui cukai rokok. Industri rokok di Indonesia menghadapi berbagai tantangan, termasuk kenaikan tarif cukai, peraturan pembatasan iklan, serta kampanye anti-rokok yang semakin kuat. Meskipun demikian, permintaan terhadap produk rokok masih tinggi, terutama di kalangan masyarakat yang telah menjadi konsumen setia. Beberapa perusahaan di sub sektor ini telah beradaptasi dengan diversifikasi produk,

seperti pengembangan rokok elektrik atau produk tembakau alternatif untuk mempertahankan daya saing di pasar.

4.2 Gambaran Obyek Penelitian

4.2.1 PT. Gudang Garam Tbk (GGRM)

PT Gudang Garam Tbk merupakan salah satu perusahaan terkemuka di Indonesia yang bergerak di bidang produksi rokok. Didirikan pada tahun 1958, perusahaan ini berbasis di Kediri, Jawa Timur, dan memproduksi berbagai jenis rokok, termasuk rokok kretek. Berikut adalah laporan keuangan PT Gudang Garam Tbk dari tahun 2017-2023 :

Tabel 4.1 Laporan Keuangan PT. Gudang Garam Tbk

Variabel PBV (Y)					
Tahun	Harga Saham per Lembar	Total Ekuitas	Jumlah Saham Beredar	Book Value (Nilai buku per lembar)	PBV (Harga saham per lembar : Nilai buku per lembar saham) x 100%
2017	83,800	42,187,664	1,924	21,926.10	3.82
2018	86,400	45,133,285	1,924	23,457.00	3.68
2019	100,975	50,930,758	1,924	26,470.10	3.81
2020	59,075	58,522,468	1,924	30,415.70	1.94
2021	47,250	59,288,274	1,924	30,813.70	1.53
2022	33,575	57,855,966	1,924	30,069.30	1.12
2023	30,050	60,862,843	1,924	31,632.00	0.95

Sumber: Laporan Keuangan Bursa Efek Indonesia (IDX), 2024.

Variabel ROA (X1)			
Tahun	Laba Bersih Setelah Pajak	Total Aktiva	ROA (X1) (Laba bersih setelah pajak : Total aktiva) x 100%
2017	7,753,648	66,759,930	0.12
2018	7,791,822	69,097,219	0.11

2019	10,880,701	78,647,274	0.14
2020	7,647,725	78,191,409	0.1
2021	5,605,315	89,964,369	0.06
2022	2,779,739	88,562,617	0.03
2023	5,324,514	92,450,823	0.06

Sumber: Laporan Keuangan Bursa Efek Indonesia (IDX), 2024.

Variabel DER (X2)			
Tahun	Total Utang	Total Ekuitas	DER (X2) (Total utang : Total ekuitas)
2017	24,572,266	42,187,664	0.582
2018	23,963,934	45,133,285	0.531
2019	27,716,516	50,930,758	0.544
2020	19,668,941	58,522,468	0.336
2021	30,676,095	59,288,274	0.517
2022	30,706,651	57,855,966	0.531
2023	31,587,980	60,862,843	0.519

Sumber: Laporan Keuangan Bursa Efek Indonesia (IDX), 2024.

Variabel MOWN (Z)			
Tahun	Total Saham Manajemen dan Dewan Direksi	Total Saham yang Beredar	MOWN (Z) (Total saham manajemen dan dewan direksi : Total saham yang beredar) x 100%
2017	12	1,924	0.007
2018	12	1,924	0.007
2019	12	1,924	0.007
2020	12	1,924	0.007
2021	12	1,924	0.007
2022	12	1,924	0.007
2023	12	1,924	0.007

Sumber: Laporan Keuangan Bursa Efek Indonesia (IDX), 2024.

4.2.2 PT. H.M. Sampoerna Tbk (HMSP)

PT H.M. Sampoerna Tbk adalah perusahaan rokok terbesar di Indonesia yang didirikan pada tahun 1913. Perusahaan ini terkenal dengan merek rokok kretek seperti "Dji Sam Soe" dan "Sampoerna A." Berkantor pusat di Surabaya,

Jawa Timur, HMSP menjadi bagian dari Philip Morris International sejak tahun 2005. Berikut adalah laporan keuangan PT. H.M. Sampoerna Tbk dari tahun 2017-2023 :

Tabel 4.2 Laporam Keuangan PT. H.M Sampeorna Tbk

Variabel PBV (Y)					
Tahun	Harga Saham per Lembar	Total Ekuitas	Jumlah Saham Beredar	Book Value (Nilai buku per lembar)	PBV (Harga saham per lembar : Nilai buku per lembar saham) x 100%
2017	4,730	34,112,985	116,318	293.3	16.13
2018	3,710	35,358,253	116,318	304	12.2
2019	2,100	35,679,730	116,318	306.7	6.85
2020	1,505	30,241,426	116,318	260	5.79
2021	965	29,191,406	116,318	251	3.85
2022	1,000	28,170,168	116,318	242.2	4.13
2023	895	29,869,853	116,318	256.8	3.49

Sumber: Laporan Keuangan Bursa Efek Indonesia (IDX), 2024.

Variabel ROA (X1)			
Tahun	Laba Bersih Setelah Pajak	Total Aktiva	ROA (X1) (Laba bersih setelah pajak : Total aktiva) x 100%
2017	12,670,534	43,141,063	0.29
2018	13,538,418	46,602,420	0.29
2019	13,721,513	50,902,806	0.27
2020	8,581,378	49,674,030	0.17
2021	7,137,097	53,090,428	0.13
2022	6,323,744	54,786,992	0.12
2023	8,096,811	55,316,264	0.15

Sumber: Laporan Keuangan Bursa Efek Indonesia (IDX), 2024.

Variabel DER (X2)			
Tahun	Total Utang	Total Ekuitas	DER (X2) (Total utang : Total ekuitas)
2017	9,028,078	34,112,985	0.265

2018	11,244,167	35,358,253	0.318
2019	15,223,076	35,679,730	0.427
2020	19,432,604	30,241,426	0.643
2021	23,899,022	29,191,406	0.819
2022	26,616,824	28,170,168	0.945
2023	25,446,411	29,869,853	0.852

Sumber: Laporan Keuangan Bursa Efek Indonesia (IDX), 2024.

Variabel MOWN (Z)			
Tahun	Total Saham Manajemen dan Dewan Direksi	Total Saham yang Beredar	MOWN (Z) (Total saham manajemen dan dewan direksi : Total saham yang beredar) x 100%
2017	-	116,318	0
2018	-	116,318	0
2019	-	116,318	0
2020	-	116,318	0
2021	-	116,318	0
2022	-	116,318	0
2023	-	116,318	0

Sumber: Laporan Keuangan Bursa Efek Indonesia (IDX), 2024.

4.2.3 PT. Indonesian Tobacco Tbk (ITIC)

PT Indonesian Tobacco Tbk adalah perusahaan yang memproduksi rokok lintingan tangan (*hand-rolled*) dan sigaret kretek. Berbasis di Malang, Jawa Timur, perusahaan ini berfokus pada pasar lokal dan memiliki beragam produk yang dijual di seluruh Indonesia. Berikut adalah laporan keuangan PT Indonesian Tobacco Tbk (ITIC) dari tahun 2017-2023 :

Tabel 4.3 Laporan Keuangan PT Indonesian Tobacco Tbk

Variabel PBV (Y)					
Tahun	Harga Saham per Lembar	Total Ekuitas	Jumlah Saham Beredar	Book Value (Nilai buku per lembar)	PBV (Harga saham per lembar : Nilai buku per lembar saham) x 100%

2017	743,029	16,511	22	743,029.40	1
2018	9,270,875	206,017	22	9,270,875.20	1
2019	2,600	266,150	940	282.9	9.19
2020	650	279,826	940	297.5	2.19
2021	274	324,679	940	345.1	0.79
2022	262	364,321	940	387.3	0.68
2023	300	397,931	940	423	0.71

Sumber: Laporan Keuangan Bursa Efek Indonesia (IDX), 2024.

Variabel ROA (X1)			
Tahun	Laba Bersih Setelah Pajak	Total Aktiva	ROA (X1) (Laba bersih setelah pajak : Total aktiva) x 100%
2017	8,671	161,111	0.05
2018	8,248	355,678	0.02
2019	-7,000	447,811	-0.02
2020	6,120	505,077	0.01
2021	18,368	526,704	0.03
2022	23,952	553,207	0.04
2023	26,963	560,353	0.05

Sumber: Laporan Keuangan Bursa Efek Indonesia (IDX), 2024.

Variabel DER (X2)			
Tahun	Total Utang	Total Ekuitas	DER (X2) (Total utang : Total ekuitas)
2017	144,599	16,511	8.757
2018	149,661	206,017	0.726
2019	181,661	266,150	0.683
2020	225,250	279,826	0.805
2021	202,024	324,679	0.622
2022	188,886	364,321	0.518
2023	162,422	397,931	0.408

Sumber: Laporan Keuangan Bursa Efek Indonesia (IDX), 2024.

Variabel MOWN (Z)			
Tahun	Total Saham Manajemen dan Dewan Direksi	Total Saham yang Beredar	MOWN (Z) (Total saham manajemen dan dewan direksi : Total saham yang beredar) x 100%
2017	20	22	0.901
2018	20	22	0.901
2019	600	940	0.639
2020	600	940	0.639

2021	600	940	0.639
2022	600	940	0.639
2023	610	940	0.649

Sumber: Laporan Keuangan Bursa Efek Indonesia (IDX), 2024.

4.2.4 PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM)

PT Wismilak Inti Makmur Tbk adalah produsen rokok asal Indonesia yang dikenal dengan berbagai produk seperti sigaret kretek tangan dan sigaret kretek mesin. Berdiri sejak tahun 1962, perusahaan ini berbasis di Surabaya dan berkomitmen pada inovasi dan kualitas produknya. Berikut adalah laporan keuangan PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM) dari tahun 2017-2023 :

Tabel 4.4 Laporan Keuangan PT Wismilak Inti Makmur Tbk

Variabel PBV (Y)					
Tahun	Harga Saham per Lembar	Total Ekuitas	Jumlah Saham Beredar	Book Value (Nilai buku per lembar)	PBV (Harga saham per lembar : Nilai buku per lembar saham) x 100%
2017	268	976,854	2,099	465.2	0.58
2018	141	1,003,977	2,099	478.1	0.29
2019	168	1,031,855	2,099	491.4	0.34
2020	540	1,184,342	2,099	564	0.96
2021	428	1,316,728	2,099	627.1	0.68
2022	630	1,499,049	2,099	713.9	0.88
2023	1,775	1,845,248	2,099	878.7	2.02

Sumber: Laporan Keuangan Bursa Efek Indonesia (IDX), 2024.

Variabel ROA (X1)			
Tahun	Laba Bersih Setelah Pajak	Total Aktiva	ROA (X1) (Laba bersih setelah pajak : Total aktiva) x 100%
2017	40,538	1,225,712	0.03
2018	51,087	1,255,573	0.04
2019	27,273	1,299,521	0.02
2020	172,249	1,614,442	0.11
2021	176,667	1,891,169	0.09
2022	249,331	2,168,793	0.11
2023	494,312	2,575,756	0.19

Sumber: Laporan Keuangan Bursa Efek Indonesia (IDX), 2024.

Variabel DER (X2)			
Tahun	Total Utang	Total Ekuitas	DER (X2) (Total utang : Total ekuitas)
2017	247,620	976,854	0.253
2018	250,337	1,003,977	0.249
2019	266,351	1,031,855	0.258
2020	428,590	1,184,342	0.362
2021	572,784	1,316,728	0.435
2022	667,866	1,499,049	0.446
2023	728,434	1,845,248	0.395

Sumber: Laporan Keuangan Bursa Efek Indonesia (IDX), 2024.

Variabel MOWN (Z)			
Tahun	Total Saham Manajemen dan Dewan Direksi	Total Saham yang Beredar	MOWN (Z) (Total saham manajemen dan dewan direksi : Total saham yang beredar) x 100%
2017	798	2,099	0.38
2018	798	2,099	0.38
2019	798	2,099	0.38
2020	798	2,099	0.38
2021	798	2,099	0.38
2022	798	2,099	0.38
2023	798	2,099	0.38

Sumber: Laporan Keuangan Bursa Efek Indonesia (IDX), 2024.

BAB V

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

5.1 Analisis Data Penelitian

5.1.1 Uji Deskriptif Statistik

Uji ini dilakukan untuk memberikan gambaran data yang dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, maksimum, dan nilai lainnya. Adapun hasil uji statistic deskriptif penelitian ini adalah sebagai berikut.

Tabel 5.1
Analisis Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	28	-.020	.290	.10036	.082932
Struktur Modal	28	.249	8.757	.81236	1.568712
Kepemilikan Manajerial	28	.000	.901	.27557	.308096
Nilai Perusahaan	28	.290	16.130	3.23571	3.804954
Valid N (listwise)	28				

Sumber : Hasil SPSS data diolah penulis, 2024

Hasil yang dapat didapatkan dari analisis statistic deskriptif adalah sebagai berikut:

- a. Profitabilitas memiliki jumlah data sampel sebanyak 28 dengan nilai minimum -0.020 dan maksimum 0.290. Rata-rata (mean) variabel ini adalah 0.10036, dengan standar deviasi sebesar 0.082932.
- b. Struktur Modal memiliki jumlah data sampel sebanyak 28 dengan nilai minimum 0.249 dan maksimum 8.757. Rata-rata (mean) variabel ini adalah 0.81236, dengan standar deviasi sebesar 1.568712.

- c. Kepemilikan Manajerial memiliki jumlah data sampel sebanyak 28 dengan nilai minimum 0.000 dan maksimum 0.901. Rata-rata (mean) variabel ini adalah 0.27557, dengan standar deviasi sebesar 0.308096.
- d. Nilai Perusahaan memiliki jumlah data sampel sebanyak 28 dengan nilai minimum 0.290 dan maksimum 16.130. Rata-rata (mean) variabel ini adalah 3.23571, dengan standar deviasi sebesar 3.804954.

5.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan agar memperoleh model regresi dalam penelitian ini menggunakan uji normalitas data, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas.

5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui data variabel penelitian berdistribusi normal atau tidak. Pengujian ini menggunakan signifikan 5% yang dapat dilihat dari hasil rangkuman output SPSS berikut :

Tabel 5.2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Predicted Value
N		28
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	3.2357143
	Std. Deviation	2.65537603
Most Extreme Differences	Absolute	.156
	Positive	.156
	Negative	-.117
Test Statistic		.156

Asymp. Sig. (2-tailed) ^c			.079
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.		.075
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.068
		Upper Bound	.081

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 2000000.

Sumber : Hasil SPSS data diolah penulis, 2024

Berdasarkan hasil pengujian normalitas Kolmogorov-Smirnov menggunakan SPSS didapatkan hasil nilai sebesar 0.079, artinya lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

5.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah data ada korelasi antar variabel bebas (Independen). Pengujian ini digunakan uji *Variance Inflation Factor* (VIF). Data yang lolos uji dapat dilihat dari nilai VIF tidak lebih dari 10,000 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,100. Berikut adalah tabel hasil rangkuman dari output SPSS untuk pengujian Multikolinearitas sebagai berikut :

Tabel 5.3
Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Profitabilitas	.633	1.581
	Struktur Modal	.830	1.205
	Kepemilikan Manajerial	.545	1.836

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil SPSS data diolah penulis, 2024

Berdasarkan tabel output di atas, nilai *tolerance* variabel profitabilitas, struktur modal, dan kepemilikan manajerial lebih besar dari 0,10 serta VIF menunjukkan nilai < 10. Sehingga berdasarkan kriteria uji multikolinearitas, dapat disimpulkan tidak terdapat gejala multikolinearitas dalam model regresi.

5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji ini dengan melakukan uji *Glesjer*, jika nilai sig masing-masing variabel independen > 0,050 maka dapat dijelaskan bahwa data penelitian ini lolos (Ghozali, 2019). Berikut adalah tabel hasil rangkuman dari output SPSS adalah :

Tabel 5.4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-.207	.089		-2.314	.060
	Profitabilitas	33.046	.531	1.049	62.217	.058
	Struktur Modal	-.117	.025	-.071	-4.791	.071
	Kepemilikan Manajerial	.927	.154	.109	6.018	.053

a. Dependent Variable: ABS_RESID
Sumber : Hasil SPSS data diolah penulis, 2024

Berdasarkan output pada tabel di atas, nilai signifikansi (Sig.) seluruh variabel lebih besar dibanding tingkat signifikansi 0,05. Berdasarkan kriteria uji heteroskedastisitas dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas di dalam model regresi.

5.2.4 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dapat dilakukan dengan melakukan uji *Durbin Watson* (DW), nilai DW dikatakan bebas autokorelasi apabila nilai $dU < DW$ dan nilai $DW < 4 - dU$ (Ghozali, 2018). Adapun nilai Durbin Watson dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 5.5
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.698 ^a	.487	.423	2.890499	1.695

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil SPSS data diolah penulis, 2024

Berdasarkan output di atas, diketahui nilai DW adalah $1.695 > dU 1.6503$ dan kurang dari $(4 - dU) 4 - 1.6503 = 2.3497$. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada bukti autokorelasi.

5.3 Uji Hipotesis

5.3.1 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda dapat dilakukan dengan melakukan analisis untuk mengidentifikasi dampak dan menunjukkan arah hubungan antara dua variabel atau lebih. Hasilnya akan menghasilkan koefisien-nilai pada setiap variabel independen. Berikut adalah tabel hasil rangkuman dari output SPSS adalah :

Tabel 5.6
Hasil Regresi Linier Berganda

		Coefficients^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-.273	1.419		-.193	.849
	Profitabilitas	33.508	8.434	.730	3.973	.001
	Struktur Modal	-.106	.389	-.044	-.271	.789
	Kepemilikan Manajerial	.842	2.447	.068	.344	.734

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil SPSS data diolah penulis, 2024

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3Z + e$$

Keterangan :

$$a = -0.273$$

$$b_1 = 33.508$$

$$b_2 = -0.106$$

$$b_3 = 0.842$$

Berdasarkan output di atas diketahui bahwa:

- a. Konstanta memiliki nilai sebesar -0.273. Artinya, jika semua variabel independen (profitabilitas, struktur modal, dan kepemilikan manajerial) bernilai nol, maka nilai perusahaan akan sebesar -0.273.
- b. Koefisien regresi profitabilitas sebesar 33.508. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan profitabilitas sebesar 1 satuan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 33.508, dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

- c. Koefisien regresi struktur modal sebesar -0.106. Artinya, setiap peningkatan struktur modal sebesar 1 satuan akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0.106, dengan asumsi variabel lain tetap.
- d. Koefisien regresi kepemilikan manajerial sebesar 0.842. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan kepemilikan manajerial sebesar 1 satuan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0.842, dengan asumsi variabel lainnya tetap.

5.4 *Moderated Regression Analysis (MRA)*

Analisis regresi linier berganda dapat dilakukan dengan melakukan analisis untuk mengidentifikasi dampak dan menunjukkan arah hubungan antara dua variabel atau lebih. Hasilnya akan menghasilkan koefisien-nilai pada setiap variabel independen. Berikut adalah tabel hasil rangkuman dari output SPSS adalah :

Tabel 5.7
Hasil *Moderated Regression Analysis*

Coefficients^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.489	1.900		-.257	.799
Profitabilitas	45.302	6.310	.987	7.179	.000
Struktur Modal	-1.907	2.552	-.786	-.747	.463
Kepemilikan Manajerial	6.037	2.847	.489	2.120	.046
Profitabilitas*Kepemilikan Manajerial	-139.409	24.762	-.714	-5.630	.000
Struktur Modal*Kepemilikan Manajerial	2.127	2.889	.826	.736	.469

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil SPSS (lampiran) data diolah penulis, 2024

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3Z + b_4X_1Z + b_5X_2Z + e$$

Keterangan :

$$a = -0.489$$

$$b_1 = 45.302$$

$$b_2 = -1.907$$

$$b_3 = 6.307$$

$$b_4 = -139.409$$

$$b_5 = 2.127$$

Berdasarkan output di atas diketahui bahwa:

- a. Konstanta sebesar -0.489, artinya jika semua variabel independen (profitabilitas, struktur modal, kepemilikan manajerial, dan interaksi) bernilai nol, maka nilai perusahaan adalah -0.489.
- b. Koefisien regresi profitabilitas sebesar 45.302, menunjukkan bahwa setiap peningkatan profitabilitas sebesar 1 satuan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 45.302, dengan asumsi variabel lainnya tetap.
- c. Koefisien regresi struktur modal sebesar -1.907, menunjukkan bahwa setiap peningkatan struktur modal sebesar 1 satuan akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 1.907, dengan asumsi variabel lainnya tetap.
- d. Koefisien regresi kepemilikan manajerial sebesar 6.037, menunjukkan bahwa setiap peningkatan kepemilikan manajerial sebesar 1 satuan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 6.037, dengan asumsi variabel lainnya tetap.

- e. Koefisien interaksi profitabilitas dan kepemilikan manajerial sebesar - 139.409, menunjukkan bahwa interaksi antara profitabilitas dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Setiap peningkatan interaksi ini sebesar 1 satuan akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 139.409.
- f. Koefisien interaksi struktur modal dan kepemilikan manajerial sebesar 2.127, menunjukkan bahwa interaksi antara struktur modal dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

5.5 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengukuran koefisien determinasi (R^2) di lakukan untuk mengetahui besaran presentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen . Berikut ini tabel hasil uji regresi linier berganda untuk bagian uji koefisien determinasi (R^2).

Tabel 5.8
Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.889 ^a	.790	.742	1.931331

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal*Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Profitabilitas*Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal

Sumber : Hasil SPSS data diolah penulis, 2024

Berdasarkan output di atas diketahui bahwa nilai R Square adalah 0.790. Sehingga dapat dikatakan bahwa variabel profitabilitas, struktur modal, kepemilikan manajerial, profitabilitas yang dimoderasi kepemilikan manajerial

dan struktur modal yang dimoderasi kepemilikan manajerial memiliki pengaruh perubahan terhadap nilai perusahaan sebesar 79,0%. Sedangkan 21,0% dirubah oleh faktor lain yang tidak digunakan dalam variabel independen penelitian ini.

5.6 Uji F

Tabel 5.9
Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	189.388	2	94.694	11.748	.000 ^b
	Residual	201.510	25	8.060		
	Total	390.897	27			

- a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan
- b. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Profitabilitas

Sumber : Hasil SPSS data diolah penulis, 2024

Hasil uji F menunjukkan nilai F sebesar 11.748 dengan signifikansi 0.000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05, sehingga memenuhi kriteria bahwa uji simultan dikatakan signifikan jika nilai probabilitas (Sig.) uji $F < \alpha = 5\%$. Hal ini mengindikasikan bahwa Profitabilitas dan Struktur Modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, model regresi yang digunakan dapat dikatakan cukup baik dalam menjelaskan pengaruh kedua variabel terhadap nilai perusahaan.

5.7 Uji T (Regresi)

Tabel 5.10

Uji Parsial (Uji T) Regresi Berganda

Coefficients^a					
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
Model		B	Std. Error	Beta	t
1	(Constant)	-.273	1.419		-.193
	Profitabilitas	33.508	8.434	.730	3.973
	Struktur Modal	-.106	.389	-.044	-.271
	Kepemilikan Manajerial	.842	2.447	.068	.344

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil SPSS data diolah penulis, 2024

Berdasarkan output uji parsial pada regresi di atas, diperoleh hasil:

- Profitabilitas memiliki nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0,001, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sehingga perubahan dalam Profitabilitas akan berdampak langsung terhadap peningkatan atau penurunan Nilai Perusahaan. Artinya, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- Struktur Modal memiliki nilai Sig. 0.789, yang lebih besar dari 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- Kepemilikan Manajerial memiliki nilai Sig. 0.734, yang lebih besar dari 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

5.8 Uji T (MRA)

Tabel 5.11

Uji Parsial (Uji T) Regresi Moderasi

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.489	1.900		-.257	.799
Profitabilitas*Kepemilikan Manajerial	-139.409	24.762	-.714	-5.630	.000
Struktur Modal*Kepemilikan Manajerial	2.127	2.889	.826	.736	.469

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil SPSS (lampiran) data diolah penulis, 2024

Berdasarkan output uji parsial pada *moderated regression analysis* di atas, diperoleh hasil:

- Interaksi profitabilitas dan kepemilikan manajerial memiliki nilai Sig. 0.000, yang lebih kecil dari 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa interaksi ini memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- Interaksi struktur modal dan kepemilikan manajerial memiliki nilai Sig. 0.469, yang lebih besar dari 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa interaksi ini tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 5.12
Rekapitulasi Hipotesis

Hipotesis	Keterangan	Hasil Hipotesis
H1	Profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan di perusahaan sub sektor rokok yang terdaftar di BEI tahun 2017–2023	Hipotesis diterima
H2	Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor rokok yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2017 – 2023	Hipotesis ditolak
H3	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh kepemilikan manajerial pada perusahaan sub sektor rokok yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2017 – 2023	Hipotesis diterima
H4	Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh kepemilikan manajerial pada perusahaan sub sektor rokok yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2017 – 2023	Hipotesis ditolak

H5	Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor rokok yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2017 – 2023	Hipotesis ditolak
H6	Profitabilitas dan Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor rokok yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2017 – 2023	Hipotesis diterima

5.9 Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan data dan hasil penelitian yang dilakukan, dapat ditarik pembahasan sebagai berikut:

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar 0.000, lebih kecil dari 0.05, dengan koefisien sebesar 33,508. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga meningkatkan daya tarik bagi investor dan berdampak positif pada nilai perusahaan. **H1 diterima.**

Didukung dengan penelitian terdahulu (Yulianti et al., 2022) yang menyatakan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan Terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan dampak

baik dari profitabilitas terhadap peningkatan nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor, daya saing perusahaan, serta mendorong pertumbuhan bisnis jangka panjang. Selain itu, profitabilitas yang kuat juga memberikan perusahaan fleksibilitas finansial yang lebih baik dalam mengalokasikan sumber daya, membayar dividen, serta melakukan ekspansi usaha.

Hipotesis diterima karena profitabilitas secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*), profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik, mampu menghasilkan laba secara konsisten, serta memiliki prospek pertumbuhan yang menjanjikan. Investor cenderung merespons informasi ini dengan meningkatkan minat terhadap saham perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada kenaikan harga saham dan nilai perusahaan.

2. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji parsial, struktur modal memiliki nilai signifikansi sebesar 0,106, lebih besar dari 0.05, yang berarti pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan tidak signifikan. Meskipun secara teoretis struktur modal dapat memengaruhi nilai perusahaan, hasil ini

menunjukkan bahwa dalam sub sektor rokok, struktur modal tidak menjadi faktor utama yang menentukan nilai perusahaan. **H2 ditolak.**

Sesuai dengan penelitian terdahulu (Yulianti et al., 2022) dan (Chasanah, 2019) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal bukanlah faktor utama yang menentukan nilai perusahaan dalam konteks penelitian ini. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan ditolak.

Hipotesis ditolak karena struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*), struktur modal seharusnya dapat memberikan sinyal kepada investor mengenai stabilitas keuangan perusahaan. Namun, dalam industri rokok, investor mungkin lebih memperhatikan faktor lain seperti profitabilitas, regulasi ketat, dan tren konsumsi daripada struktur modal perusahaan. Selain itu, perusahaan dalam sektor ini cenderung memiliki margin laba yang tinggi dan arus kas yang stabil, sehingga ketergantungan terhadap utang atau ekuitas tambahan mungkin tidak terlalu berdampak pada persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi Pada

Perusahaan Sub Sektor Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Interaksi antara profitabilitas dan kepemilikan manajerial memiliki nilai signifikansi sebesar 0.000, yang menunjukkan pengaruh signifikan. Koefisien negatif sebesar -139.409 menunjukkan bahwa meskipun profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan, pengaruh ini melemah ketika dimoderasi oleh kepemilikan manajerial. Hal ini dapat disebabkan oleh kontrol kepemilikan manajerial yang berlebihan, yang dapat membatasi pengambilan keputusan optimal terkait profitabilitas.

H3 diterima.

Selaras dengan penelitian Anindyati (2011) dan Putra serta Wirawati (2013) menunjukkan bahwa produktivitas finansial diukur dengan ROA memiliki dampak positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Di sisi lain, studi tersebut juga mengemukakan bahwa kepemilikan manajerial berperan sebagai penguat terhadap dampak ROA pada nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa produktivitas finansial, yang diukur dengan ROA, merupakan faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. ROA yang tinggi mencerminkan efisiensi perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba, sehingga meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor. Selain itu, hasil penelitian tersebut juga menekankan bahwa kepemilikan manajerial dapat memperkuat pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan. Artinya, ketika manajer memiliki kepemilikan saham dalam

perusahaan, mereka cenderung lebih termotivasi untuk meningkatkan profitabilitas, yang pada akhirnya berdampak positif pada nilai perusahaan.

Hipotesis diterima karena interaksi antara profitabilitas dan kepemilikan manajerial secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*), profitabilitas yang tinggi seharusnya memberi sinyal positif kepada investor. Namun, koefisien negatif menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial yang tinggi dapat melemahkan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, kemungkinan karena adanya kepentingan manajemen yang tidak selaras dengan pemegang saham eksternal.

4. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sub Sektor Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Interaksi antara struktur modal dan kepemilikan manajerial memiliki nilai signifikansi sebesar 0.469, yang lebih besar dari 0.05, menunjukkan bahwa moderasi kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif namun tidak berpengaruh signifikan terhadap hubungan struktur modal dan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa pengelolaan struktur modal tetap tidak memengaruhi nilai perusahaan meskipun ada kepemilikan manajerial **H4 ditolak**.

Didukung dengan Astuti (2018) dan penelitian Nurmaningsih & Herawaty (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berperan sebagai faktor yang memperkuat hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Dengan kata lain, meskipun struktur modal dapat memengaruhi nilai perusahaan, kepemilikan manajerial tidak secara signifikan meningkatkan atau mengubah pengaruh tersebut. Temuan ini mengindikasikan bahwa keputusan terkait struktur modal lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kondisi pasar, kebijakan keuangan, dan strategi investasi perusahaan, dibandingkan dengan insentif kepemilikan saham oleh manajemen. Selain itu, hasil ini juga dapat mencerminkan bahwa kepemilikan manajerial belum cukup efektif dalam menyelaraskan kepentingan manajer dengan tujuan peningkatan nilai perusahaan.

Hipotesis ditolak karena interaksi antara struktur modal dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*), struktur modal seharusnya memberi informasi kepada investor tentang risiko dan stabilitas keuangan perusahaan. Namun, dalam sub sektor rokok, kepemilikan manajerial tidak cukup kuat untuk mengubah persepsi pasar terhadap struktur modal, sehingga hipotesis ini diterima.

5. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Kepemilikan manajerial memiliki nilai signifikansi sebesar 0.734, yang lebih besar dari 0.05. Ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan. Ketika manajemen memiliki saham, terdapat dorongan lebih besar untuk mengelola perusahaan dengan baik, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. **H5 ditolak.**

Selaras dengan Azizah, *et al.* (2021) yang juga membuktikan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki peran yang cukup kuat dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan kata lain, tingkat kepemilikan saham oleh manajer tidak secara langsung meningkatkan atau menurunkan nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa faktor lain, seperti kebijakan keuangan, kinerja operasional, atau kondisi pasar, mungkin lebih berpengaruh dalam menentukan nilai perusahaan dibandingkan dengan kepemilikan manajerial. Selain itu, hasil ini juga dapat mencerminkan bahwa insentif kepemilikan manajerial belum cukup untuk memotivasi manajer dalam mengambil keputusan yang berdampak positif pada nilai perusahaan.

Hipotesis ditolak karena kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*), kepemilikan manajerial seharusnya memberikan sinyal positif kepada investor mengenai komitmen manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak cukup kuat untuk memengaruhi persepsi pasar atau meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan, sehingga hipotesis ini ditolak.

6. Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan uji ANOVA, nilai probabilitas (Sig.) uji F adalah 0.000, lebih kecil dari 0.05, yang menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien determinasi (R^2) sebesar 0.790 menunjukkan bahwa 79% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh profitabilitas, struktur modal, serta interaksi dengan kepemilikan manajerial. **H6 diterima.**

Senada dengan (Priyatama & Pratini, 2021) yang membuktikan bahwa Profitabilitas dan Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keduanya memberikan dampak baik secara simultan. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur modal merupakan faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba, yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan investor dan daya tarik perusahaan di pasar. Sementara itu, struktur modal yang optimal mencerminkan keseimbangan antara utang dan ekuitas, yang dapat mendukung pertumbuhan perusahaan tanpa meningkatkan risiko keuangan yang berlebihan. Secara simultan, kedua faktor ini berkontribusi dalam memperkuat posisi perusahaan, meningkatkan kinerja keuangan, dan mendorong apresiasi nilai perusahaan di mata pemangku kepentingan.

Hipotesis diterima karena profitabilitas dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, karena profitabilitas dan struktur modal yang optimal memberikan informasi positif kepada investor mengenai stabilitas dan potensi pertumbuhan perusahaan. Dengan R^2 sebesar 79%, temuan ini menunjukkan bahwa faktor-faktor tersebut memainkan peran penting dalam menentukan nilai perusahaan.

BAB VI

KESIMPULAN DAN SARAN

6.1 Kesimpulan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa :

1. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi 0.000 dan koefisien 33,508.
2. Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi 0,106.
3. Profitabilitas dengan kepemilikan manajerial sebagai moderasi berpengaruh signifikan, tetapi dengan koefisien negatif -139.409, yang menunjukkan pengaruh profitabilitas melemah.
4. Struktur modal dengan kepemilikan manajerial sebagai moderasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi 0.469.
5. Kepemilikan manajerial tidak cukup kuat untuk mengubah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi 0.743.
6. Profitabilitas dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai probabilitas 0.000 dan koefisien determinasi 0.790, menunjukkan bahwa 79% variasi nilai perusahaan dijelaskan oleh model.

6.2 Saran

Perusahaan sebaiknya lebih fokus pada peningkatan profitabilitas dan penguatan modal untuk meningkatkan nilai perusahaan, misalnya melalui efisiensi operasional dan diversifikasi produk.

DAFTAR PUSTAKA

- Aldi, M. F., Erlina, E., & Amalia, K. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap NILAI Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2018. *Jurnal Sains Sosio Humaniora*, 4(1), 264–273. <https://doi.org/10.22437/jssh.v4i1.9921>
- Anisa, N., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food And Beverages. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 626–640. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.708>
- Arifin, S. (2024). Peran Akuntansi dalam Mendukung Keberlanjutan Bisnis di Era Digital. *Finavest: Jurnal Ilmiah Ilmu Keuangan*, 1(2), 98-104.
- Astuti, R. P. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi. *Prima Ekonomika*, 9(2), 57-76.
- Aziz, L. H. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Di Indonesia. *Sains: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 12(1), 17–37.
- Azizah, Anita Nur., Setyaningrum, Aulia., & Nurhayati, Eka. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Enterprise Risk Management Sebagai Variabel Moderating (Studi kasus pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020). *HUMANIS (Humanities, Management and Science Proceedings)*. Vol. 1 (2).
- Brigham, E. F. dan J. F. H. (2015). *Dasar – dasar Manajemen Keuangan*. (P. A. A. Yulianto (ed.); Buku 2 Edisi). Salemba Empat.
- Chasanah, A. N. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2017. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 39–47. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v3i1.2287>
- Darsana, I. M., & SE, M. (2023). Konsep dasar akuntansi. Pengantar Akuntansi 1.
- Darmawan, M. (2020). *Dasar-dasar memahami rasio dan laporan keuangan*. Uny Press.
- Dharma, B., Ramadhani, Y., & Reitandi, R. (2024). Pentingnya Laporan Keuangan untuk Menilai Kinerja Suatu Perusahaan. *El-Mujtama: Jurnal Pengabdian Masyarakat*, 4(1), 137-143.

- Fadillah, A., Tiara, S., & Elviani, S. (2021). Tinjauan Teoritis Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(3), 531–534. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v9i3.941>
- Hasibuan, M. R. R. (2023). *Pengaruh Audit Internal Dan Audit Eksternal Terhadap Fraud/Kecurangan Akuntansi Ditinjau Dari Teori Fraud Triangle (Studi Pada Perusahaan BUMN Di Kota Medan)* (Doctoral dissertation, Universitas Islam Negeri Sumatera Utara).
- Hermuningsih, S., Sari, P. P., & Rahmawati, A. D. (2022). Pengaruh Likuiditas, Saldo Laba Dan Arus Kas Laba Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Riset Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha Program Magister Manajemen*, 9(1), 1–16. <https://doi.org/10.32477/jrm.v9i1.309>
- Jayanti, F. D. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bingkai Ekonomi*, 3(2), 34–44.
- Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo.
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo.
- Kartikasari, M., & Wahyuati, A. (2014). Penilaian kinerja keuangan menggunakan analisis rasio pada bank mandiri di BEI. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA)*, 3(11).
- Kharim, R. A., & Hwihanus, H. (2024). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018–2022. *Akuntansi*, 3(1), 293–303.
- Maulana, I. (2017). *Pengaruh Pemahaman Akuntansi, Pemanfaatan Sistem Informasi Akuntansi Dan Peran Internal Audit Terhadap Kualitas Laporan Keuangan (Studi Pada PT. Kereta Api Indonesia (Persero) Kota Bandung)* (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unpas Bandung).
- Meivinia, L. (2018). Pengaruh likuiditas, profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan suku bunga sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 2(2), 380–393.
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41–56.
- Muslimah, L. (2024). Penerapan Standar Akuntansi Keuangan (SAK) Terhadap

Kualitas Laporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Ekonomika Dan Bisnis*, 4(5), 918-923.

Nurnaningsih, E., & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. In *Prosiding Seminar Nasional Cendekiawan* (pp. 2-42).

Oktaviarni, F. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 1–16. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.1.1-16>

Priyatama, T., & Pratini, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). *Eksis: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 12(1), 100. <https://doi.org/10.33087/eksis.v12i1.242>

Rasyid, C. A. M. P., Indriani, E., & Hudaya, R. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 7(1), 135–156. <https://doi.org/10.29303/jaa.v7i1.146>

Safitri, R. A. (2024). Analisis Penerapan Standar Akuntansi Keuangan Sebagai Bentuk Pengendalian Atas Pengelolaan Dana Kas Kecil Pada Pt. Ekspedisi Pada Jaya Tangerang Tahun 2021-2023. *Business Research and Management Journal*, 1(4), 1-15.

Sartono, A. (2016). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE.

Sinta & Wiyono, G. (2021). Jurnal Ilmiah Edunomika – Vol. 05, No. 01, Februari 2021. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 05(01), 224–234.

Tandiono, R., Ratnawati, A. T., Gusneli, G., Ilham, I., Martini, R., Waty, E., ... & Devi, E. K. (2023). *TEORI AKUNTANSI: Konsep, Aplikasi, dan Implikasi*. PT. Sonpedia Publishing Indonesia.

Yanti, D. N. (2019). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman. *E-Jurnal Manajemen*, 8(1), 15. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v8.i4.p15>

Zamzami, F., Nusa, N. D., & Faiz, I. A. (2021). *Sistem informasi akuntansi*. Ugm Press.

Zeyn, E. (2011). Pengaruh penerapan good governance dan standar akuntansi

pemerintahan terhadap akuntabilitas keuangan. *Trikonomika*.

LAMPIRAN

Lampiran 1. Tabulasi Data Laporan Keuangan Variabel Nilai Perusahaan (Y)

Kode	Tahun	Harga Saham per Lembar	Total Ekuitas	Jumlah Saham Beredar	Book Value (Nilai buku per lembar)	PBV (Harga saham per lembar : Nilai buku per lembar saham) x 100%
GGRM	2017	83,800	42,187,664	1,924	21,926.10	3.82
	2018	86,400	45,133,285	1,924	23,457.00	3.68
	2019	100,975	50,930,758	1,924	26,470.10	3.81
	2020	59,075	58,522,468	1,924	30,415.70	1.94
	2021	47,250	59,288,274	1,924	30,813.70	1.53
	2022	33,575	57,855,966	1,924	30,069.30	1.12
	2023	30,050	60,862,843	1,924	31,632.00	0.95
HMSP	2017	4,730	34,112,985	116,318	293.3	16.13
	2018	3,710	35,358,253	116,318	304	12.2
	2019	2,100	35,679,730	116,318	306.7	6.85
	2020	1,505	30,241,426	116,318	260	5.79
	2021	965	29,191,406	116,318	251	3.85
	2022	1,000	28,170,168	116,318	242.2	4.13
	2023	895	29,869,853	116,318	256.8	3.49
ITIC	2017	743,029	1,651,160	22,222	743,029.40	1
	2018	9,270,875	20,601,738	22,222	9,270,875.20	1
	2019	2,600	266,150,317	940,720	282.9	9.19
	2020	650	279,826,257	940,720	297.5	2.19
	2021	274	324,679,509	940,720	345.1	0.79
	2022	262	364,321,203	940,720	387.3	0.68
	2023	300	397,931,210	940,720	423	0.71
WIIM	2017	268	976,854,565	2,099,873	465.2	0.58
	2018	141	1,003,977,274	2,099,873	478.1	0.29
	2019	168	1,031,855,680	2,099,873	491.4	0.34
	2020	540	1,184,342,685	2,099,873	564	0.96

	2021	428	1,316,728,319	2,099,873	627.1	0.68
	2022	630	1,499,049,586	2,099,873	713.9	0.88
	2023	1,775	1,845,248,771	2,099,873	878.7	2.02

Lampiran 2. Tabulasi Data Laporan Keuangan Variabel Profitabilitas (X1)

Kode	Tahun	Laba Bersih Setelah Pajak	Total Aktiva	ROA (X1) (Laba bersih setelah pajak : Total aktiva) x 100%
GGRM	2017	7,753,648	66,759,930	0.12
	2018	7,791,822	69,097,219	0.11
	2019	10,880,701	78,647,274	0.14
	2020	7,647,725	78,191,409	0.1
	2021	5,605,315	89,964,369	0.06
	2022	2,779,739	88,562,617	0.03
	2023	5,324,514	92,450,823	0.06
HMSP	2017	12,670,534	43,141,063	0.29
	2018	13,538,418	46,602,420	0.29
	2019	13,721,513	50,902,806	0.27
	2020	8,581,378	49,674,030	0.17
	2021	7,137,097	53,090,428	0.13
	2022	6,323,744	54,786,992	0.12
	2023	8,096,811	55,316,264	0.15
ITIC	2017	8,671	161,111	0.05
	2018	8,248	355,678	0.02
	2019	-7,000	447,811	-0.02
	2020	6,120	505,077	0.01
	2021	18,368	526,704	0.03
	2022	23,952	553,207	0.04
	2023	26,963	560,353	0.05
WIIM	2017	40,538	1,225,712	0.03
	2018	51,087	1,255,573	0.04
	2019	27,273	1,299,521	0.02
	2020	172,249	1,614,442	0.11
	2021	176,667	1,891,169	0.09
	2022	249,331	2,168,793	0.11
	2023	494,312	2,575,756	0.19

Lampiran 3. Tabulasi Data Laporan Keuangan Variabel Struktur Modal (X2)

Kode	Tahun	Total Utang	Total Ekuitas	DER (X2) (Total utang : Total ekuitas)
GGRM	2017	24,572,266	42,187,664	0.582
	2018	23,963,934	45,133,285	0.531
	2019	27,716,516	50,930,758	0.544
	2020	19,668,941	58,522,468	0.336
	2021	30,676,095	59,288,274	0.517
	2022	30,706,651	57,855,966	0.531
	2023	31,587,980	60,862,843	0.519
HMSP	2017	9,028,078	34,112,985	0.265
	2018	11,244,167	35,358,253	0.318
	2019	15,223,076	35,679,730	0.427
	2020	19,432,604	30,241,426	0.643
	2021	23,899,022	29,191,406	0.819
	2022	26,616,824	28,170,168	0.945
	2023	25,446,411	29,869,853	0.852
ITIC	2017	144,599	16,511,600	8.757
	2018	149,661	206,017,388	0.726
	2019	181,661	266,150,317	0.683
	2020	225,250	279,826,257	0.805
	2021	202,024	324,679,509	0.622
	2022	188,886	364,321,203	0.518
	2023	162,422	397,931,210	0.408
WIIM	2017	247,620	976,854,565	0.253
	2018	250,337	1,003,977,274	0.249
	2019	266,351	1,031,855,680	0.258
	2020	428,590	1,184,342,685	0.362
	2021	572,784	1,316,728,319	0.435
	2022	667,866	1,499,049,586	0.446
	2023	728,434	1,845,248,771	0.395

Lampiran 4. Tabulasi Data Laporan Keuangan Variabel Kepemilikan Manajerial (Z)

Kode	Tahun	Total Saham Manajemen dan Dewan Direksi	Total Saham yang Beredar	MOWN (Z) (Total saham manajemen dan dewan direksi : Total saham yang beredar) x 100%
GGRM	2017	12	1,924	0.007
	2018	12	1,924	0.007
	2019	12	1,924	0.007
	2020	12	1,924	0.007
	2021	12	1,924	0.007
	2022	12	1,924	0.007
	2023	12	1,924	0.007
HMSP	2017	-	116,318	0
	2018	-	116,318	0
	2019	-	116,318	0
	2020	-	116,318	0
	2021	-	116,318	0
	2022	-	116,318	0
	2023	-	116,318	0
ITIC	2017	20	22	0.901
	2018	20	22	0.901
	2019	600	940	0.639
	2020	600	940	0.639
	2021	600	940	0.639
	2022	600	940	0.639
	2023	610	940	0.649
WIIM	2017	798	2,099	0.38
	2018	798	2,099	0.38
	2019	798	2,099	0.38
	2020	798	2,099	0.38
	2021	798	2,099	0.38
	2022	798	2,099	0.38
	2023	798	2,099	0.38

Lampiran 5. Analisis Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	28	-.020	.290	.10036	.082932
Struktur Modal	28	.249	8.757	.81236	1.568712
Kepemilikan Manajerial	28	.000	.901	.27557	.308096
Nilai Perusahaan	28	.290	16.130	3.23571	3.804954
Valid N (listwise)	28				

Sumber : Hasil SPSS data diolah penulis, 2024

Lampiran 6. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Predicted Value
N		28
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	3.2357143
	Std. Deviation	2.65537603
Most Extreme Differences	Absolute	.156
	Positive	.156
	Negative	-.117
Test Statistic		.156
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.079
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.	.075
	99% Confidence Interval	Lower Bound .068
		Upper Bound .081

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 2000000.

Lampiran 7. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Profitabilitas	.633	1.581
	Struktur Modal	.830	1.205
	Kepemilikan Manajerial	.545	1.836

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Lampiran 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.207	.089		-2.314	.060
	Profitabilitas	33.046	.531	1.049	62.217	.058
	Struktur Modal	-.117	.025	-.071	-4.791	.071
	Kepemilikan Manajerial	.927	.154	.109	6.018	.053

a. Dependent Variable: ABS_RESID

Sumber : Hasil SPSS data diolah penulis, 2024

Lampiran 9. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.698 ^a	.487	.423	2.890499	1.695

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Lampiran 10. Hasil Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a					
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
Model		B	Std. Error	Beta	t
1	(Constant)	-.273	1.419		-.193
	Profitabilitas	33.508	8.434	.730	3.973
	Struktur Modal	-.106	.389	-.044	-.271
	Kepemilikan Manajerial	.842	2.447	.068	.344

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Lampiran 11. Hasil *Moderated Regression Analysis*

Coefficients ^a					
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
Model		B	Std. Error	Beta	t
1	(Constant)	-.489	1.900		-.257
	Profitabilitas	45.302	6.310	.987	7.179
	Struktur Modal	-1.907	2.552	-.786	-.747
	Kepemilikan Manajerial	6.037	2.847	.489	2.120
	Profitabilitas*Kepemilikan Manajerial	-139.409	24.762	-.714	-5.630
	Struktur Modal*Kepemilikan Manajerial	2.127	2.889	.826	.736

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Lampiran 13. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.889 ^a	.790	.742	1.931331

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal*Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Profitabilitas*Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal

Lampiran 13. Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	189.388	2	94.694	11.748	.000 ^b
	Residual	201.510	25	8.060		
	Total	390.897	27			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Profitabilitas

Lampiran 14. Uji Parsial (Uji T) Regresi Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.273	1.419		-.193	.849
	Profitabilitas	33.508	8.434	.730	3.973	.001
	Struktur Modal	-.106	.389	-.044	-.271	.789
	Kepemilikan Manajerial	.842	2.447	.068	.344	.734

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Lampiran 15. Uji Parsial (Uji T) Regresi Moderasi

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.489	1.900		-.257	.799
Profitabilitas*Kepemilikan Manajerial	-139.409	24.762	-.714	-5.630	.000
Struktur Modal*Kepemilikan Manajerial	2.127	2.889	.826	.736	.469

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan