

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, SUKU BUNGA DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN TEKNOLOGI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2021-2023**

**SKRIPSI**



**Oleh :**

**DEWI CARRISA RAHMATIKA**

**NIM : 210502110040**

**JURUSAN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)  
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG  
2025**

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, SUKU BUNGA DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN TEKNOLOGI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2021-2023**

**SKRIPSI**

Diajukan Kepada:  
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang untuk  
Memenuhi Salah Satu Syarat dalam Memperoleh Gelar Sarjana  
Akuntansi (S. Akun)



**Oleh :**

**DEWI CARRISA RAHMATIKA**

**NIM : 210502110040**

**JURUSAN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)  
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG  
2025**

**LEMBAR PERSETUJUAN**

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, SUKU BUNGA, DAN  
*GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI  
VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN TEKNOLOGI  
YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2021-2023**

**SKRIPSI**

**Oleh**

**Dewi Carrisa Rahmatika**

**210502110040**

**Telah Disetujui Pada Tanggal 16 Juni 2025**

**Dosen Pembimbing,**



**Dr. Nanik Wahyuni, SE., M.Si., Ak. CA**

**NIP. 197203222008012005**

## LEMBAR PENGESAHAN

# PENGARUH STRUKTUR MODAL, SUKU BUNGA, DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN TEKNOLOGI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2021-2023

## SKRIPSI

Oleh  
**DEWI CARRISA RAHMATIKA**

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji  
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan  
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun)  
Pada 26 Juni 2025

Susunan Dewan Penguji:

Tangan

1 Ketua Penguji

**Dyah Febriantina Istiqomah, M.Sc**

NIP. 198702192019032009

2 Anggota Penguji

**Isnan Murdiansyah, M.S.A**

NIP. 198607212019031008

3 Sekretaris Penguji

**Dr. Nanik Wahyuni, SE., M.Si., Ak. CA**

NIP. 197203222008012005

Tanda



Disahkan Oleh:  
Ketua Program Studi,



**Yuniarti Hidayah Suyoso Putra, SE., M.Bus., Ak. CA., Ph.D**

NIP. 197606172008012020

## HALAMAN PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahim....

Pertama saya ucapkan puji syukur kehadirat Allah SWT atas segala nikmat berupa kesehatan, kekuatan dan inspirasi yang sangat banyak dalam proses menyelesaikan skripsi ini. Shalawat serta salam selalu terlimpahkan pada Nabi Muhammad SAW. Skripsi ini saya persembahkan sebagai bukti semangat usahaku serta cinta dan kasih sayangku kepada orang-orang yang sangat berharga dalam hidupku. Skripsi ini penulis persembahkan untuk :

Kedua orang tua tersayang, Ayah Widodo dan Ibu Wiwik. Terima kasih penulis ucapkan atas segala pengorbanan dan ketulusan yang diberikan. Meskipun ayah dan ibu tidak sempat merasakan Pendidikan dibangku perkuliahan, namun selalu senantiasa memberikan yang terbaik, tak kenal lelah mendoakan, mengusakakan, memberikan dukungan baik secara moral maupun finansial, serta memprioritaskan Pendidikan dan kebahagiaan anak-anaknya. Perjalanan hidup kita sebagai satu keluarga utuh memang tidak mudah tetapi segala hal yang telah dilalui memberikan penulis pelajaran yang sangat berharga tentang arti menjadi seorang perempuan yang kuat, bertanggung jawab, selalu berjuang dan mandiri. Semoga dengan adanya skripsi ini dapat membuat ayah dan ibu lebih bangga karena telah berhadil menjadikan anak Perempuan pertamanya ini menyandang gelar sarjana seperti yang diharapkan. Besar harapan penulis semoga ayah dan ibu selalu sehat, panjang umur, dan bisa menyaksikan keberhasilan lainnya yang akan penulis raih dimasa yang akan datang.

Adik laki-laki saya, Alil dan Azril yang selalu membuat penulis termotivasi untuk bisa terus belajar menjadi sosok kakak yang dapat memberikan pengaruh positif, baik dalam bidang akademik maupun non-akademik, serta berusaha menjadi panutannya di masa yang akan datang kelak.

Kepada keluarga besarku, Terimakasih untuk segala doa dan dukungannya secara moral maupun materil yang diberikan kepada penulis sehingga mampu menyelesaikan studi sampai ke jenjang sarjana.

Terimakasih atas waktu dan doa yang senantiasa dilantarkan dan seluruh hal baik yang diberikan kepada penulis selama ini.

## SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Dewi Carrisa Rahmatika  
NIM : 210502110040  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Menyatakan bahwa "Skripsi" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan Judul:

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, SUKU BUNGA DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN TEKNOLOGI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2021-2023** adalah hasil karya sendiri, bukan "duplikasi" dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila dikemudian hari ada "klaim" dari pihak lain, bukan menjadi tanggungjawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggungjawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 13 Juni 2025

Hormat saya,



Dewi Carrisa Rahmatika  
Nim 210502110040

## MOTTO

*“Maka sesungguhnya bersama kesulitan itu ada kemudahan.*

*Sesungguhnya bersama kesulitan itu ada kemudahan”*

(Q.S Al-Insyirah: 5-6)

*“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya”*

(Q.S Al-Baqarah: 268)

*“No matter what happens in life, be good to people.*

*Being good to people is wonderful legacy to leave behind”*

(Taylor Swift)

*“It’s not always easy, but that’s life,*

*Be strong because there are better days ahead”*

(Mark lee)

## KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur kami panjatkan ke hadirat Allah SWT, yang dengan limpahan rahmat, karunia, serta petunjuk-Nya, penelitian yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Suku Bunga dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Teknologi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021–2023” dapat diselesaikan dengan baik, lancar, dan sesuai dengan jadwal yang telah ditentukan.

Penyusunan skripsi ini bukanlah sebuah pencapaian pribadi semata, tetapi merupakan hasil dari doa, dukungan, serta bimbingan dari banyak pihak yang dengan tulus membantu dan mendampingi penulis selama proses penelitian hingga penyusunan skripsi ini selesai. Oleh karena itu, dengan penuh rasa hormat dan segala kerendahan hati, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

- 1) Bapak Prof. Dr. H. M. Zainuddin, MA selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- 2) Bapak Dr. Misbahul Munir Lc., M. EI selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- 3) Ibu Yuniarti Hidayah Suyoso Putra, SE., M.Bus., AK., CA., P.hD selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- 4) Ibu Dr. Nanik Wahyuni, SE., M.Si., Ak. CA selaku dosen pembimbing yang telah memberikan banyak masukan, bimbingan serta arahan dalam proses penyusunan skripsi.
- 5) Ibu Dyah Febriantina Istiqomah M. Sc selaku dosen wali yang telah memberikan motivasi, arahan, bimbingan, dan masukan kepada peneliti dari semester awal hingga peneliti bisa menyelesaikan tugas akhir ini.
- 6) Bapak dan Ibu dosen Program Studi Akuntansi Universitas Islam Negeri Malang yang telah memberikan ilmu pengetahuan selama masa perkuliahan.

- 7) Teristimewa untuk keluarga tercinta, Ayah Ja'far Widodo, Ibu Wiwik Sunaini, Adik-adik tersayang Alil dan Azril, beserta seluruh keluarga besar yang selalu menjadi rumah terhangat disetiap langkah hidup penulis. Terima kasih tak terhingga atas cinta tanpa syarat, doa yang tak pernah putus, serta keyakinan yang begitu besar terhadap setiap pilihan dan mimpi-mimpi penulis.
- 8) Keluarga besar “Ceribel” Azizah, Lasya, Jeje, Bunga, Pipit, Naylul, Salma, dan Niha, teman-teman terdekat yang telah menjadi rumah kedua bagi penulis. Terima kasih atas kebersamaan yang hangat, kekompakan yang tak tergantikan, serta penerimaan tulus atas segala kelebihan dan kekurangan masing-masing. Terima kasih telah menjadi tempat berbagi cerita, tawa, dan semangat selama masa pendidikan hingga proses penulisan tugas akhir ini.
- 9) Sahabatku, Nia, Alvi, Renal, Anwar, Ipan, Ipul, terima kasih atas dukungan dan semangat yang tak pernah putus, karena selalu menemani dari masa putih biru hingga saat ini.
- 10) Teman-teman seperjuangan Akuntansi'21 yang juga berjuang dalam menyelesaikan skripsi.
- 11) Terakhir tidak lupa kepada diri saya sendiri. Terima kasih telah bertahan sejauh ini. Terima kasih telah memilih untuk terus melangkah, meski lelah sering kali datang tanpa permisi. Walau pernah merasa putus asa, kamu tetap memilih untuk berusaha. Terima kasih karena tidak menyerah, seberat apa pun proses penyusunan skripsi ini, kamu telah menyelesaikannya dengan sebaik dan semaksimal mungkin. Bagaimanapun kehidupanmu selanjutnya, hargai dirimu, rayakan dirimu, dan berbahagialah atas segala proses yang telah berhasil dilalui demi masa depan yang lebih baik dan cerah.

Semoga amal baik yang diberikan mendapat balasan dari Allah SWT. Skripsi ini telah ditulis dengan sebaik-baiknya, namun apabila masih terdapat kesalahan atau kekurangan mohon disampaikan kepada penulis. Saran dan kritik yang membangun sangat diharapkan oleh penulis.

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	<b>i</b>
<b>LEMBAR PERSETUJUAN</b> .....	<b>ii</b>
<b>LEMBAR PENGESAHAN</b> .....	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b> .....	<b>iv</b>
<b>SURAT PERNYATAAN</b> .....	<b>v</b>
<b>MOTTO</b> .....	<b>vi</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>vii</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>ix</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>xiv</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>xv</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>xvi</b>
<b>المخلص</b> .....	<b>xvii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	10
1.3 Tujuan Penelitian .....	11
1.4 Manfaat Penelitian.....	12
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA</b> .....	<b>14</b>
2.1 Penelitian Terdahulu .....	14
2.2 Kajian Teoritis .....	22
2.2.1 <i>Agency Theory</i> .....	22
2.2.2 <i>Trade Off Theory</i> .....	23
2.2.3 Nilai Perusahaan .....	25
2.2.4 Struktur Modal.....	26
2.2.5 Suku bunga .....	27
2.2.6 Kepemilikan Manajerial .....	28
2.2.7 Dewan Komisaris Independent.....	29
2.2.8 Ukuran Perusahaan .....	31
2.2.9 Nilai Perusahaan dalam Perspektif Islam .....	32

2.3 Kerangka Konseptual .....	33
2.4 Hipotesis Penelitian.....	34
2.4.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.....	34
2.4.2 Pengaruh Suku bunga terhadap Nilai Perusahaan .....	35
2.4.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan .....	36
2.4.4 Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan .	36
2.4.5 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi .....	38
2.4.6 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi .....	39
2.4.7 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi.....	40
2.4.8 Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi.....	41
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>45</b>
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	45
3.2 Lokasi Penelitian .....	45
3.3 Populasi dan Sampel .....	45
3.3.1 Populasi.....	45
3.3.2 Sampel .....	46
3.4 Teknik Pengambilan Sampel .....	46
3.5 Data dan Jenis Data .....	48
3.6 Teknik Pengumpulan Data .....	49
3.7 Definisi Operasional Variabel.....	49
3.7.1 Variabel Independent (X).....	49
3.7.2 Variabel Dependen (Y) .....	51
3.7.3 Variabel Moderasi (Z).....	51
3.8 Analisis Data.....	53
3.8.1 Uji Statistik Deskriptif.....	53
3.8.2 Uji Asumsi Klasik.....	54
3.8.3 Analisis Regresi dengan Data Panel .....	56
3.8.4 Uji Hipotesis .....	61
3.8.5 Uji <i>Moderating Regression Analysis</i> (MRA) .....	63
<b>BAB IV .....</b>	<b>65</b>
<b>HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>65</b>

4.1 Hasil Penelitian.....	65
4.1.1 Gambaran Umum.....	65
4.1.2 Analisis Statistik Deskriptif.....	65
4.1.3 Analisis Pemilihan Model.....	68
4.1.4 Uji Hipotesis .....	71
4.1.5 Uji <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA).....	74
4.2 Pembahasan .....	76
4.2.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.....	76
4.2.2 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan.....	77
4.2.3 Pengaruh Kepemilikan Manajer Terhadap Nilai Perusahaan .....	78
4.2.4 Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan..	79
4.2.5 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi.....	80
4.2.6 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi.....	82
4.2.7 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi.....	83
4.2.8 Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi .....	84
<b>BAB V .....</b>	<b>86</b>
<b>KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>86</b>
5.1 Kesimpulan.....	86
5.2 Saran .....	88
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>89</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>94</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 3. 1 .....	47
Tabel 3. 2 .....	47
Tabel 3. 3 .....	52
Tabel 4. 1 .....	66
Tabel 4. 2 .....	69
Tabel 4. 3 .....	70
Tabel 4. 4 .....	70
Tabel 4. 5 .....	71
Tabel 4. 6 .....	73
Tabel 4. 7 .....	73
Tabel 4. 8 .....	75

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 .....	3
Gambar 1. 2 .....	9
Gambar 2. 1 .....	34

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Sampel Penelitian.....	94
Lampiran 2. Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif .....	95
Lampiran 3. Hasil Uji Chow .....	95
Lampiran 4. Hasil Uji Hausman.....	96
Lampiran 5. Hasil Uji Lagrange Multiplier .....	96
Lampiran 6. Hasil Uji t.....	96
Lampiran 7. Hasil Uji F .....	96
Lampiran 8. Hasil Uji Koefesien Determinasi .....	97
Lampiran 9. Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA).....	97
Lampiran 10. Biodata Peneliti .....	98
Lampiran 11. Lembar Pengesahan Proposal Skripsi.....	99
Lampiran 12. Jurnal Bimbingan.....	100
Lampiran 13. Keterangan Bebas Plagiarisme .....	101

## ABSTRAK

Dewi Carrisa Rahmatika. 2025, SKRIPSI. Judul “Pengaruh Struktur Modal, Suku Bunga, dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Teknologi yang Terdaftar di Bei Tahun 2021-2023”

Pembimbing : Dr. Nanik Wahyuni, SE., M.Si., Ak. CA

Kata Kunci. : Struktur Modal; Suku Bunga; *Good Corporate Governance*; Nilai Perusahaan; Ukuran Perusahaan

---

---

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, suku bunga dan good corporate governance terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi dengan ukuran perusahaan. penelitian ini. Penelitian ini termasuk penelitian dengan kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. populasi dari penelitian ini terdiri atas 44 perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. sebanyak 20 sampel dipilih menggunakan purposive sampling. Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan regresi data panel dan moderate regression analysis (MRA) menggunakan software-views 13.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal, suku bunga dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. sedangkan dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Disamping itu ukuran perusahaan tidak memoderasi hubungan antara suku bunga dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, tetapi dapat memoderasi pengaruh struktur modal dan dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

## ABSTRACT

Dewi Carrisa Rahmatika. 2025, *THESIS*. Judul "Title " *The Effect of Capital Structure, Interest Rates, and Good Corporate Governance on Firm Value with Firm Size as a Moderating Variable in Technology Companies Listed on the IDX in 2021-2023*

Pembimbing : Dr. Nanik Wahyuni, SE., M.Si., Ak. CA

Kata Kunci. : *Capital Structure; Interest Rates; Good Corporate Governance; Firm Value; Firm Size*

---

---

*This study aims to analyze the influence of capital structure, interest rates and good corporate governance on the value of the company moderated by the size of the company. research. This research includes quantitative research using secondary data obtained from the company's financial statements. The population of this study consists of 44 technology sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. A total of 20 samples were selected using purposive sampling. The analysis method in this study used panel data regression and moderate regression analysis (MRA) using software-views 13.*

*The results of the study show that capital structure, interest rates and managerial ownership have a significant effect on the value of the company. Meanwhile, the independent board of commissioners has no effect on the company's value. In addition, company size does not moderate the relationship between interest rates and managerial ownership on company value, but can moderate the influence of capital structure and independent board of commissioners on company value.*

## المخلص

ديوي كاريسا رحمتكا. 2025، أطروحة. العنوان:

”تأثير هيكل رأس المال، سعر الفائدة، والحوكمة الرشيدة للشركات على قيمة الشركة مع حجم الشركة كمتغير معتدل في شركات التكنولوجيا المدرجة في بورصة إجياس في الفترة 2021-2023“

المشرف: د. نانينك واهيونى، SE، M.Si، Ak. CA

الكلمات المفتاحية : هيكل رأس المال؛ سعر الفائدة؛ الحوكمة الرشيدة للشركات؛ قيمة الشركة؛ حجم الشركة

---

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل تأثير هيكل رأس المال وسعر الفائدة والحوكمة الرشيدة للشركات على قيمة الشركة مع اعتبار حجم الشركة متغيراً معتدلاً. تعتبر هذه الدراسة بحثاً كمياً باستخدام بيانات ثانوية تم الحصول عليها من التقارير المالية للشركات. يتكون مجتمع الدراسة من 44 شركة في قطاع التكنولوجيا مدرجة في البورصة الإندونيسية. تم اختيار 20 عينة باستخدام العينة الموجهة. تستخدم طريقة التحليل في هذه الدراسة الانحدار اللوحي وتحليل الانحدار المعتدل (MRA) باستخدام برنامج - المشاهدات 13

نتائج البحث تظهر أن هيكل رأس المال، سعر الفائدة والملكية الإدارية تؤثر بشكل كبير على قيمة الشركة. بينما مجلس الإدارة المستقل لا يؤثر على قيمة الشركة. بالإضافة إلى ذلك، حجم الشركة لا يخفف العلاقة بين سعر الفائدة والملكية الإدارية على قيمة الشركة، ولكنه يمكن أن يخفف تأثير هيكل رأس المال ومجلس الإدارة المستقل على قيمة الشركة.

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

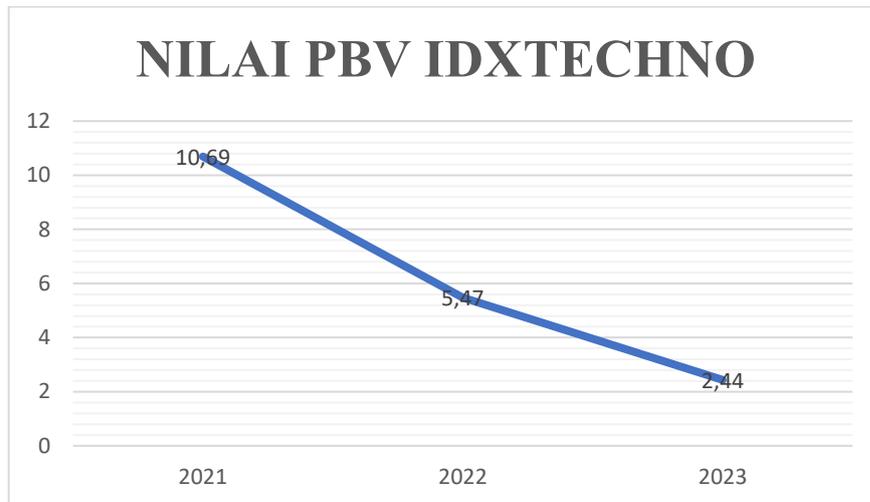
Indonesia sebagai negara berkembang terus mengalami peningkatan dalam pertumbuhan ekonominya yang secara langsung mendorong persaingan bisnis menjadi semakin kompetitif (Amro & Asyik, 2021). Dalam kondisi ini, kegiatan investasi menjadi semakin selektif karena para investor membutuhkan berbagai informasi relevan sebelum menanamkan dananya. Salah satu sumber informasi yang menjadi perhatian utama investor adalah laporan keuangan serta kinerja saham perusahaan yang akan dipilih sebagai objek investasi. Informasi tersebut sangat penting untuk memproyeksikan potensi keuntungan yang mungkin diperoleh dimasa depan.

Sebelum memutuskan untuk berinvestasi, investor umumnya melakukan analisis menyeluruh terhadap kinerja dan prospek perusahaan guna menilai seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat dihasilkan. Selain itu, pemahaman terhadap faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan dimasa mendatang juga menjadi pertimbangan penting. Salah satu aspek utama yang menjadi dasar pengambilan keputusan investasi adalah nilai perusahaan itu sendiri. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin kecil risiko yang dihadapi oleh investor (Liswatin & Sumarata, 2022).

Nilai perusahaan merupakan ukuran yang menggambarkan seberapa besar harga yang bersedia dibayar investor apabila perusahaan dijual. Nilai aset yang dimiliki perusahaan merupakan komponen penting dalam pembentukan nilai

perusahaan secara keseluruhan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin baik pula reputasi perusahaan yang dimiliki di pasar modal. Hubungan ini juga tercermin dalam kaitannya dengan harga saham dimana semakin tingginya harga saham umumnya diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. (Zafirah & Amro, n.d.).

Untuk mengukur nilai perusahaan, terdapat beberapa rasio yang digunakan antara lain *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV). Menurut Hermuningsih (2014) Rasio *Price to Book Value* (PBV) yang tinggi mencerminkan tingkat kepercayaan pasar yang besar terhadap prospek perusahaan, sekaligus menjadi indikator meningkatnya kesejahteraan pemegang saham. PBV digunakan untuk menilai apakah saham suatu perusahaan berada dalam kondisi undervalued atau overvalued, dengan cara membandingkan nilai buku per saham dengan harga pasar saham. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio PBV, maka semakin besar pula pengaruhnya terhadap kenaikan harga saham perusahaan. Namun, tren pada sektor teknologi menunjukkan fenomena berbeda. Grafik berikut ini memperlihatkan rata-rata nilai perusahaan (PBV) dari perusahaan teknologi yang terdaftar di BEI selama tiga tahun terakhir.



**Gambar 1. 1**

**Rata – Rata PBV tahun 2021-2023**

Sumber: [www.idx.c.id](http://www.idx.c.id) data diolah peneliti

Pada grafik tersebut terlihat bahwa pada tahun 2022 rata-rata nilai perusahaan mengalami penurunan sekitar 48,83% dan tahun 2023 juga menurun hingga 55,39% dari tahun sebelumnya. Hal ini selaras dengan sebuah artikel dari indopremier.com (09/10/23) yang menginformasikan bahwa indeks saham perusahaan teknologi menunjukkan kinerja yang belum stabil. Ketidakstabilan ini dipengaruhi oleh beberapa emiten yang membukukan kerugian, meskipun sebagian emiten mulai menunjukkan ada penurunan rugi secara bertahap. Serta, penurunan saham di beberapa perusahaan telah terdeteksi sejak 2022. Misalnya PT. Bukalapak.com yang melemah 39,07%. Kemudian saham PT Zyrexindo Mandiri Buana yang merosot 39,05%, PT. Cashlez Worldwide Indonesia turun 49,63% dan PT. Distribusi Voucher Nusantara juga mengalami penurunan sebesar 45,52%.

Penurunan saham atau nilai perusahaan yang berkelanjutan ini akan berdampak pada kestabilan ekonomi perusahaan terutama dalam aktivitas pendanaan.

Fluktuasi nilai perusahaan dapat disebabkan oleh beberapa faktor seperti faktor keuangan dan non-keuangan. Faktor keuangan seperti struktur modal dan suku bunga. Dalam upaya peningkatan nilai perusahaan, pengelolaan siklus penggunaan modal yang tepat sangat diperlukan, khususnya modal yang berasal dari utang. Tidak sedikit perusahaan yang memanfaatkan utang sebagai strategi pembiayaan untuk memperoleh keuntungan fiskal, seperti penghematan pajak. Strategi ini diyakini mampu mendorong peningkatan harga saham (Sukoco, 2023).

Menurut Trade Off Theory, perusahaan akan menggunakan utang jika manfaat penghematan pajak yang diperoleh lebih besar daripada risiko biaya keuangan yang timbul. Dengan kata lain, perusahaan berusaha menyeimbangkan keuntungan dari pengurangan pajak dengan potensi risiko kesulitan keuangan akibat utang yang berlebihan (Riki et al., 2022). Namun, penggunaan utang yang berlebihan berisiko menimbulkan masalah likuiditas terutama ketika perusahaan menghadapi kesulitan dalam memenuhi kewajiban pembayaran utangnya. Oleh karena itu diperlukan pengelolaan modal yang optimal untuk meminimalisir risiko yang mungkin timbul di masa depan (Sukoco, 2023).

Struktur modal menentukan baik atau buruknya nilai suatu perusahaan karena apabila struktur modal dirancang dengan benar dapat memaksimalkan harga saham yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Nasution, 2018). Untuk mengukur struktur modal digunakan indikator *debt to equity ratio* (DER).

Perhitungan ini dapat menunjukkan tingkat risiko keuangan perusahaan melalui perbandingan antara total utang dan ekuitas (Rasyid et al., 2022). Beberapa penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan seperti yang dilakukan oleh Rasyid et al. (2022), Riki et al. (2022) Namun, hasil berbeda ditunjukkan oleh Firdaus Hutahaeen & Kristian Bu. (2020) dan penelitian Mahanani & Kartika. (2022) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penggunaan hutang dalam struktur modal tentu memberikan keuntungan tertentu, seperti efisiensi pajak, namun di sisi lain juga menimbulkan beban bunga yang harus dibayar perusahaan. Beban bunga ini dapat menjadi beban finansial yang sensitif terhadap perubahan suku bunga. Ketika perusahaan memiliki kewajiban utang yang besar, fluktuasi suku bunga akan memengaruhi besarnya beban bunga yang harus ditanggung. Oleh karena itu, faktor eksternal seperti suku bunga juga berperan dalam memengaruhi nilai perusahaan. Menurut Hutahaeen & Bu'ulolo (2020), suku bunga mempengaruhi nilai perusahaan melalui dampaknya pada nilai sekarang (*present value*) dari aliran kas masa depan. Suku bunga yang tinggi dapat menyebabkan investor mengalihkan dananya dari pasar modal ke aset yang lebih aman seperti deposito, sehingga menurunkan permintaan saham. Hal ini berdampak pada penurunan harga saham perusahaan dan pada akhirnya memengaruhi nilai perusahaan.

Suku bunga biasanya dihitung dengan acuan suku bunga Bank Indonesia. Tingginya suku bunga dapat menurunkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh pinjaman dengan biaya rendah, yang berdampak pada penurunan

keuntungan dan nilai saham perusahaan (Rahayu & Pratiwi, 2020). Menurut (Meliza et al., 2024) tren peningkatan suku bunga pinjaman yang tidak diiringi peningkatan bunga simpanan memperburuk ketimpangan struktur modal, khususnya diperusahaan teknologi. Ketidakseimbangan ini menyebabkan proporsi utang yang terlalu tinggi sehingga meningkatkan risiko kebangkrutan akibat beban bunga yang semakin besar.

Beberapa hasil penelitian dari Rahayu & Pratiwi (2020) dan Pradana (2021) juga menunjukkan bahwa suku bunga memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, meskipun dalam beberapa sektor pengaruhnya bisa berbeda tergantung pada sensitivitas industri terhadap pembiayaan eksternal. Berbeda dengan hasil riset yang dilakukan oleh beberapa peneliti lain yang menyatakan bahwa suku bunga tidak selalu berpengaruh signifikan tergantung pada karakteristik sektor usaha dan kondisi keuangan internal perusahaan (Hussain et al., 2020).

Selain itu, aspek non-keuangan seperti *good corporate governance* (GCG) juga berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, khususnya dalam menciptakan sistem pengelolaan yang transparan dan terhindar dari konflik kepentingan. Penerapan *good corporate governance* (GCG) didasari oleh *agency theory*, yang menekankan pentingnya pengawasan dan pengendalian untuk memastikan pengelolaan perusahaan berjalan sesuai dengan kepentingan pemilik (Purba et al., 2021). Teori ini menjelaskan adanya konflik kepentingan antara manajer sebagai agen dan pemilik perusahaan sebagai prinsipal, atau yang dikenal sebagai *agency problem*. Konflik ini muncul karena manajer sering kali lebih mementingkan kepentingan pribadi dibandingkan tujuan utama perusahaan,

sehingga berpotensi meningkatkan biaya operasional, menurunkan laba, dan mengurangi dividen yang diterima pemegang saham (Haruman, 2008). Oleh karena itu, diperlukan mekanisme tata kelola yang dapat mengarahkan manajemen agar bertindak selaras dengan visi dan kepentingan pemegang saham (Alviani & Sufyani, 2020).

Dalam upaya meminimalkan konflik tersebut dan mendukung peningkatan nilai perusahaan, penerapan GCG menjadi faktor penting terhadap keberlanjutan perusahaan. Dalam penelitian ini (GCG) atau tata kelola perusahaan diprosikan melalui kepemilikan manajerial dan dewan komisaris independen. Pemilihan kepemilikan manajerial dan dewan komisaris independen sebagai proksi dalam penelitian ini didasarkan pada peran keduanya yang signifikan dalam memengaruhi kebijakan struktur modal perusahaan.

Kepemilikan manajerial mencerminkan sejauh mana manajer memiliki saham di perusahaan yang mendorong mereka untuk lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan keuangan, termasuk dalam penggunaan hutang. Sementara, dewan komisaris independen berfungsi sebagai pengawas yang memastikan bahwa kebijakan yang diambil oleh manajer terutama terkait struktur modal, selaras dengan prinsip tata kelola perusahaan yang baik. Melalui kepemilikan manajerial dan dewan komisaris independen yang baik, potensi struktur modal akan lebih berorientasi pada kepentingan jangka panjang perusahaan (Sumani et al., 2020).

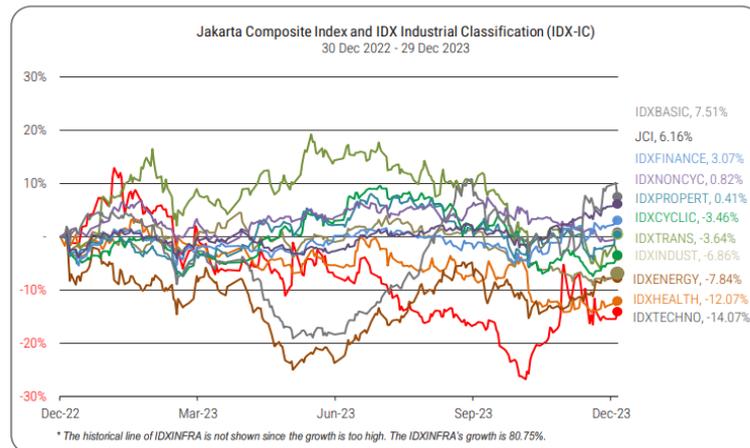
Sejalan dengan penelitian Alawiyah et al. (2022) dan Fana & Prena (2021) yang menjelaskan bahwa GCG dengan indikator kepemilikan manajerial dan dewan

komisaris independent berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Rukmana & Widyawati (2022) dan Wahyudin et al. (2020) yang mengatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain penelitian Ardianto (2023) menemukan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi untuk memahami peran dalam memperkuat atau memperlemah struktur modal, suku bunga, dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya aktiva yang dimiliki, di mana perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar cenderung lebih mudah memperoleh pendanaan dari berbagai sumber, termasuk pinjaman dari kreditur. Hal ini disebabkan oleh tingginya probabilitas keberhasilan perusahaan besar, yang memungkinkan mereka bertahan dalam persaingan dan memenangkan posisi di industri (Himawan, 2020). Stabilitas dan potensi pertumbuhan yang dimiliki perusahaan besar dapat meningkatkan minat investor, karena dianggap memberikan prospek yang menjanjikan di masa depan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rasyid et al., 2022) bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan struktur modal dan nilai perusahaan.

Sektor teknologi di Indonesia yang sangat rentan terhadap fluktuasi eksternal dan kebijakan suku bunga, menjadi fokus penting dalam penelitian ini. Pada tahun 2021, BEI memperkenalkan sistem klasifikasi sektor industri baru yang disebut IDX Industrial Classification (IDX-IC), yang juga mencakup pembentukan sektor

teknologi IDX TECHNO melalui surat BEI No SE-0003/BEI/01/2021 yang mendorong pengembangan sektor teknologi menjadi IDX TECHNO. Langkah ini menegaskan pentingnya sektor teknologi dalam struktur ekonomi Indonesia.



**Gambar 1. 2**

### **Indeks Sektoral di Bursa Efek Tahun 2023**

Sumber : <https://www.idx.co.id/id>

Berdasarkan data indeks yang diterbitkan oleh BEI pada tahun 2021, sektor teknologi merupakan sektor yang mengalami peningkatan paling tinggi dibandingkan dengan sektor-sektor lainnya yaitu sebesar 77,08%. Akan tetapi, pada tahun 2022 dan tahun 2023, sektor teknologi mengalami penurunan indeks paling rendah yaitu sebesar -42,61% dan -14,07%. Dikutip dari Indopremier.com (19/01/24) salah satu penyebab utama penurunan ini adalah kenaikan suku bunga yang signifikan pada tahun 2022 dan 2023 yang berdampak pada sektor ini. Sektor teknologi sangat bergantung pada pendanaan dari investor untuk mendukung inovasi dan pertumbuhannya. Kenaikan suku bunga mengakibatkan kondisi pendanaan sulit karena investor menjadi lebih selektif dan investor juga cenderung

beralih ke aset yang kurang berisiko, yang menyebabkan harga saham teknologi mengalami penurunan.

Penelitian ini didorong oleh adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya serta masih sedikitnya studi yang mengkaji secara bersamaan pengaruh struktur modal, suku bunga, dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan mempertimbangkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Selain itu, fokus pada sektor teknologi yang rentan terhadap perubahan kondisi eksternal, seperti kebijakan suku bunga, membuat penelitian ini sangat relevan. Sebagian besar penelitian terdahulu hanya membahas hubungan antara variabel-variabel tersebut secara terpisah, sehingga penelitian yang mengintegrasikan ketiganya sekaligus, khususnya pada perusahaan teknologi di Indonesia masih sangat terbatas.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal, Suku Bunga dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor Teknologi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023”**.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas maka peneliti mengajukan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah Suku bunga berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?

3. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
4. Apakah Dewan Komisaris Independent berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
5. Apakah Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan?
6. Apakah Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Suku bunga terhadap Nilai Perusahaan?
7. Apakah Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan?
8. Apakah Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan uraian masalah diatas, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.
2. Untuk menganalisis pengaruh Suku bunga terhadap Nilai Perusahaan.
3. Untuk menganalisis pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.
4. Untuk menganalisis pengaruh Dewan Komisaris Independent terhadap Nilai Perusahaan.
5. Untuk menganalisis pengaruh tidak langsung Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Ukuran Perusahaan.

6. Untuk menganalisis pengaruh tidak langsung Suku bunga terhadap Nilai Perusahaan melalui Ukuran Perusahaan.
7. Untuk menganalisis pengaruh tidak langsung Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan melalui Ukuran Perusahaan.
8. Untuk menganalisis pengaruh tidak langsung Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan melalui Ukuran Perusahaan.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara akademis maupun secara praktis, antara lain :

1. Manfaat Teoritis
  - a. Memberikan pemahaman mengenai pengaruh struktur modal, suku bunga, dan *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan yang di moderasi oleh ukuran perusahaan.
  - b. Memberikan informasi dan referensi sebagai bahan pertimbangan dalam penulisan selanjutnya yang mengkaji tentang struktur modal, suku bunga, dan *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan yang di moderasi oleh ukuran perusahaan.
2. Secara Praktisi
  - a. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pemahaman peneliti mengenai Struktur Modal, Suku bunga, dan *Good Corporate Governance* serta dapat menerapkan dalam suatu perusahaan.

b. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran masukan bagi perusahaan perusahaan khususnya nilai perusahaan yang berkaitan langsung dengan Struktur Modal, Suku bunga, dan *Good Corporate Governance*.

c. Bagi Akademis

Hasil penelitian dapat memberikan dan meningkatkan pengetahuan dan wawasan bagi para akademisi terkait struktur modal, suku bunga dan *Good Corporate Governance*.

## BAB II KAJIAN PUSTAKA

### 2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang berkaitan dengan pengaruh struktur modal, suku bunga dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan teknologi, berikut ini hasil penelitian terdahulu yang menjadi acuan dalam penelitian:

**Tabel 2. 1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Judul Penelitian, Nama, Tahun	Variabel Penelitian	Metode Analisis Data	Hasil Penelitian
1.	<i>Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Moderasi Ukuran Perusahaan.</i> (Annisa Octoriawan dan Ellen Rusliati (2019))	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independent (X) : <i>Corporate Social Responsibility</i> dan Kepemilikan Manajerial</li> <li>• Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan</li> <li>• Variabel Moderasi (Z) : Ukuran Perusahaan</li> </ul>	<i>Moderated regression analysis</i> (MRA)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Corporate social responsibility</i> dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap terhadap nilai perusahaan</li> <li>• <i>Corporate social responsibility</i> dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai moderasi.</li> </ul>
2	Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusi dan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independent (X): Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusi dan Komisaris Independen</li> </ul>	<i>Partial Least Square</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Kepemilikan Manajerial dan Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</li> <li>• Kepemilikan Institusi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</li> </ul>

	Dengan Peran <i>Integrated Reporting</i> Sebagai Pemoderasi (Yudi Wayudin, Suratno dan Suyanto, (2020))	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan</li> <li>• Variabel Moderasi : <i>Integrated Reporting</i></li> </ul>		<p>Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusi tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan setelah dimoderasi oleh <i>Integrated Reporting</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan setelah dimoderasi oleh <i>Integrated Reporting</i></li> </ul>
3	Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan <i>Islamic Social Reporting</i> Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Umum Syariah (Dessy Fitria dan Nafis Irkhani (2021))	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independent (X) : Struktur Modal, Profitabilitas dan <i>Islamic Social Reporting</i></li> <li>• Variabel Dependen (Y) : Nilai Perusahaan</li> <li>• Variabel Moderasi: Ukuran Perusahaan</li> </ul>	Analisis Regresi Data Panel dan <i>Moderated regression analysis</i> (MRA)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>• Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>• ISR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>• Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan</li> <li>• Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh ISR namun memperlemah terhadap nilai perusahaan</li> </ul>
4	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility, Good</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independent (X) : <i>Corporate Social</i></li> </ul>	Analisis Linier Berganda Dalam Program	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Corporate social responsibility</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</li> </ul>

	<p><i>Corporate Governance</i>, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018–2020 (Anak Agung Ayu Astari Fana dan Gine Das Prena, (2021))</p>	<p><i>Responsibility, Good Corporate Governance</i>, dan Kepemilikan Manajerial</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Dependen (Y) : Nilai Perusahaan</li> </ul>	<p>SPSS Versi 25</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Good corporate governance</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</li> <li>• Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</li> </ul>
5	<p>Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi (Muhamad Riki, Naelati Tubastuvi, Akhmad Darmawan dan Ika Yustina Rahmawati (2022))</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independent (X) : Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Likuiditas</li> <li>• Variabel Dependen (Y) : Nilai Perusahaan</li> <li>• Variabel Moderasi (Z) : Kebijakan Dividen</li> </ul>	<p>Analisis Regresi Linier Berganda Dan Analisis Selisih Mutlak</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>• Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>• Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>• Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, tetapi kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan</li> </ul>

6	<p>Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Cahya Ayu Mulia Putri Rasyid, Eni Indriani dan Robith Hudaya, (2022))</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independent (X) : <i>Corporate Social Responsibility</i> dan Struktur Modal</li> <li>• Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan</li> <li>• Variabel Moderasi (Z) : Ukuran Perusahaan</li> </ul>	<p>Analisis Regresi Linier Berganda Dan <i>Moderated regression analysis</i> (MRA)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>• Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>• Ukuran perusahaan dan profitabilitas gagal memoderasi pengaruh CSR dan struktur modal terhadap nilai perusahaan</li> </ul>
7	<p>Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Tutik Alawiyah, Kartika Hendra Titisari dan Yuli Chomsatu, (2022))</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independent (X) : Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Dan Kepemilikan Manajerial</li> <li>• Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan</li> </ul>	<p>Analisis Regresi Linier Berganda</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Kinerja keuangan (profitabilitas) berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>• Kinerja Keuangan (Likuiditas) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>• Kinerja keuangan (lavarage) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>• Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>• Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> </ul>

8	Analisis Pengaruh Profitabilitas, likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Lina Ristiani dan Sri Sudarsi, (2022))	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independent (X) : <i>profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur modal</i></li> <li>• Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan</li> </ul>	Analisis Regresi Linier Berganda Menggunakan IBM SPSS 26	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>• Likuiditas dan struktur modal tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan</li> </ul>
9	Nilai Perusahaan : Pengaruh Profitabilitas dan <i>Good Corporate Governance</i> (Cathryn Nabiila Ardianto, (2023))	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independent (X) : Profitabilitas dan <i>Good Corporate Governance</i></li> <li>• Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan</li> </ul>	Analisis Regresi Data Panel Menggunakan Eviews 11	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Nilai perusahaan secara signifikan dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan, dewan direksi, serta dewan komisaris independent</li> <li>• Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan</li> <li>• Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</li> <li>• Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</li> </ul>
10	<i>Company size as a lever between Capital Structure and Financial Performance on Firm Value</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independent (X) : <i>Capital Structure and Financial Performance</i></li> <li>• Variabel Dependen</li> </ul>	Analisis Regresi Linier Berganda dan <i>Moderated regression analysis (MRA)</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>• Kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> </ul>

	(Elisa Sukoco dan Kadarusman, (2023))	<p>(Y) : <i>Firm Value</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Moderasi (Z) : <i>Company size</i></li> <li>•</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan</li> </ul>
11	<p>Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi: (Studi Empiris pada BUMN yang tergabung dalam Indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2021) (Komang Intan Permatasari dan Lucy Sri Musmini, (2023))</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independent (X) : <i>Good Corporate Governance</i></li> <li>• Variabel Dependen (Y) : Nilai Perusahaan</li> <li>• Variabel Moderasi (Z) : Ukuran Perusahaan</li> </ul>	<p><i>Moderate Regression Analysis (MRA)</i> Menggunakan <i>IBM SPSS versi 26</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Good Corporate Governance</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan</li> </ul>
12	<p><i>The Effect of DER and Interest Rate on Company Value</i> (Intan Rahayu &amp; Laras Pratiwi, 2019)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel dependen: Nilai Perusahaan (diproksi melalui Harga Saham)</li> <li>• Variabel independen: Debt to Equity Ratio</li> </ul>	<p>Regresi Data Panel</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• DER secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Suku bunga secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada tingkat signifikansi 10%.</li> </ul>

		(DER), Suku Bunga		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Secara simultan, DER dan suku bunga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Nilai koefisien determinasi (<math>R^2</math>) sebesar 7,24%, artinya variabel bebas dalam model ini hanya menjelaskan sebagian kecil variasi harga saham, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model.</li> <li>• Suku bunga yang tinggi cenderung menurunkan laba perusahaan dan nilai perusahaan karena menurunkan daya tarik investasi.</li> </ul>
13	<i>The Influence of Independent Commissioners, Company Size, and Profitability on Company Value with Loan Interest Rate Moderation</i> (Mayang Putri Dwima & Herman Ruslim, 2024)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel dependen: Nilai Perusahaan</li> <li>• Variabel independen: Komisaris Independen, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas</li> <li>• Variabel moderasi: Suku Bunga Pinjaman</li> </ul>	Regresi Linier Berganda pada Data Panel (Random Effect Model)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Profitabilitas memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Suku bunga pinjaman berpengaruh negatif signifikan dalam memperlemah hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.</li> </ul>

				<ul style="list-style-type: none"> <li>• Suku bunga pinjaman juga berpengaruh negatif signifikan dalam memperlemah hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.</li> </ul>
14	<p><i>Do Corporate Governance, Capital Structure Predict Financial Performance and Firm Value? (Empirical Study of Jakarta Islamic Index)</i> (Dian Ferriswara, Nur Sayidah, &amp; Edwin Agus Buniarto, 2022)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel independen: <i>Corporate Governance, Capital Structure</i></li> <li>• Variabel (intervening): <i>Financial Performance</i></li> <li>• Variabel dependen: <i>Firm Value</i></li> </ul>	Structural Equation Modeling (SEM) berbasis Partial Least Squares (PLS)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Corporate governance berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan.</li> <li>• Corporate governance tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Struktur modal (capital structure) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan maupun nilai perusahaan.</li> <li>• Kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
15	<p>Pengaruh Struktur Modal, Suku bunga dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Thomas Firdaus Hutahaean &amp; Elfanito Kristian Bu'ulolo, 2020)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel independen: Struktur Modal, Suku bunga, Ukuran Perusahaan</li> <li>• Variabel dependen: Nilai Perusahaan</li> </ul>	Regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Struktur modal, suku bunga, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Secara parsial: Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>

Penelitian ini memiliki kesamaan dengan beberapa studi sebelumnya yang membahas pengaruh struktur modal, suku bunga, dan good corporate governance terhadap nilai perusahaan, serta melibatkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini juga menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan tujuan untuk menganalisis pengaruh ketiga variabel independen tersebut terhadap nilai perusahaan.

Perbedaannya terletak pada pendekatan yang lebih komprehensif, di mana penelitian ini mengintegrasikan ketiga variabel independen dalam satu model analisis, bukan mengujinya secara terpisah sebagaimana yang umum dilakukan dalam penelitian sebelumnya. Selain itu, fokus objek penelitian ditujukan secara spesifik pada perusahaan sektor teknologi periode 2021–2023, yang relatif masih sedikit diteliti dalam variabel-variabel tersebut. Pendekatan ini diharapkan dapat memberikan wawasan baru mengenai peran struktur modal, suku bunga, dan tata kelola perusahaan terhadap penciptaan nilai di sektor teknologi yang sangat dinamis.

## **2.2 Kajian Teoritis**

### **2.2.1 *Agency Theory***

*Agency theory* pertama kali di kemukakan oleh Jensen dan Makling pada tahun 1976. Teori keagenan merupakan konsep yang menjelaskan tentang hubungan kerja antara *agent* dan *principals*. Hubungan keagenan menjelaskan dimana satu atau lebih orang (*principals*) memerintah orang lain agar melakukan

sesuatu jasa atas nama principals serta memberi wewenang pada *agents* membuat keputusan terbaik bagi *principals* (Jensen & Meckling, 1976).

Pemegang saham menyediakan sumber daya bagi manajemen untuk menjalankan operasional perusahaan, sementara manajemen diharapkan bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Namun, pada kenyataannya manajer tidak selalu mengambil keputusan yang menguntungkan bagi pemegang saham, yang mengarah pada konflik kepentingan antara keduanya. Manajer terkadang lebih fokus mengejar kepentingan pribadi, hal ini bisa menyebabkan kecenderungan manajer fokus pada proyek atau investasi jangka pendek yang menghasilkan laba tinggi daripada memprioritaskan investasi jangka panjang yang lebih menguntungkan bagi pemegang saham (Wardhani et al., 2021).

Munculnya konflik keagenan ini menyebabkan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan menjadi sulit tercapai. Sehingga pengawasan dari pihak eksternal sangat diperlukan untuk memastikan bahwa manajemen beroperasi sesuai dengan tujuan perusahaan. pengawasan yang baik dapat membantu mengarahkan perusahaan untuk mencapai nilai perusahaan (Thauziad & Kholmi, 2021).

### **2.2.2 Trade Off Theory**

*Trade-Off Theory* pertama kali diperkenalkan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1963 sebagai pengembangan dari teori sebelumnya yang mereka usulkan pada tahun 1958. Teori ini menjelaskan hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan dengan menekankan pentingnya keseimbangan antara manfaat

dan biaya penggunaan utang. Dalam hal ini, perusahaan cenderung memilih pendanaan eksternal dalam bentuk utang karena adanya keuntungan penghematan pajak (tax shield) yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Nery & Susanto, 2022). Menurut teori ini, perusahaan berusaha menyeimbangkan manfaat dan biaya yang ditimbulkan dari penggunaan utang untuk mencapai struktur modal yang optimal. Secara khusus, perusahaan dapat terus meminjam hingga manfaat pajak yang diperoleh dari peminjaman seimbang dengan peningkatan biaya yang timbul dari potensi kesulitan keuangan.

Selain struktur modal, suku bunga juga merupakan variabel makro ekonomi yang berperan penting dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Suku bunga yang tinggi dapat menurunkan nilai sekarang dari arus kas masa depan perusahaan, sehingga mengurangi daya tarik investasi di pasar modal. Sebaliknya, suku bunga yang rendah dapat mendorong perusahaan untuk melakukan ekspansi bisnis karena biaya dana menjadi lebih murah. Oleh karena itu, suku bunga berpotensi memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui perubahan biaya modal dan ekspektasi investor (Firdaus Hutahaeen & Kristian Bu, 2020).

Dalam kaitannya dengan nilai perusahaan, teori ini menegaskan bahwa meskipun utang memberikan manfaat berupa efisiensi pajak, peningkatan risiko kebangkrutan dan biaya bunga akibat tingginya suku bunga menjadi pertimbangan penting. Oleh karena itu, perusahaan perlu menentukan titik keseimbangan yang tepat antara utang dan ekuitas untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Noviera et al., 2024).

### 2.2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang berhasil dicapai oleh perusahaan yang mencerminkan tingkat kepercayaan masyarakat setelah menjalani berbagai aktivitas bisnis selama bertahun-tahun, yaitu sejak awal didirikan hingga saat ini. Peningkatan nilai perusahaan mencerminkan pencapaian tujuan yang sesuai dengan harapan pemilik, karena semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin besar pula kesejahteraan yang diperoleh pemegang saham (Himawan, 2020).

Nilai perusahaan terbentuk melalui harga pasar saham yang mencerminkan nilai aset sebenarnya. Harga saham dianggap sebagai indikator utama nilai pasar perusahaan yang dipengaruhi oleh peluang investasi yang tersedia. Peluang tersebut dapat memberikan dampak positif pada pertumbuhan perusahaan, dimana semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Hidayat et al., 2021). Salah satu metode yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu *Price Book Value* (PBV). PBV menunjukkan perbandingan antara harga pasar persaham dengan nilai buku perlembar saham. PBV yang tinggi mencerminkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan, sehingga mendorong kenaikan harga saham. Sebaliknya, PBV yang rendah mengindikasikan rendahnya kepercayaan pasar, yang dapat menurunkan minat terhadap saham dan mengurangi harga saham. Menurut Ferriswara et al. (2022) rumus *price to book value* (PBV) dihitung dengan membandingkan antara harga pasar perlembar saham dengan nilai buku perlembar saham, rumus PBV yaitu :

$$PBV = \frac{\text{Harga Perlembar saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}}$$

#### 2.2.4 Struktur Modal

Struktur modal merupakan salah satu keputusan penting dalam manajemen keuangan karena melibatkan keseimbangan antara penggunaan utang dan ekuitas. Struktur modal yang optimal dapat memaksimalkan nilai perusahaan dengan meminimalkan biaya modal dan meningkatkan efisiensi operasional. Sebaliknya, struktur modal yang dikelola secara tidak tepat dapat meningkatkan risiko dan menurunkan efisiensi perusahaan, sehingga berdampak pada kesejahteraan pemegang saham (Kharismawati et al., 2024)

Salah satu cara untuk mengukur struktur modal adalah melalui *debt to equity ratio* (DER). Menurut (Amro & Asyik, 2021), *debt to equity ratio* (DER) yaitu rasio menggambarkan perbandingan antara total hutang dan modal sendiri yang mencerminkan struktur modal perusahaan. rasio ini juga memberikan gambaran tingkat risiko yang dihadapi perusahaan. jika nilai DER tinggi, artinya perusahaan lebih banyak menggunakan utang dibandingkan modal sendiri. Hutang memang memberikan keuntungan seperti pengurangan pajak dari bunga hutang, tetapi terlalu banyak hutang dapat meningkatkan beban keuangan dan risiko bagi perusahaan. oleh karena itu manajer keuangan perlu cermat menentukan tingkat DER yang tepat agar perusahaan dapat memanfaatkan utang secara optimal tanpa menambah beban yang berlebihan

Struktur modal yang optimal tidak hanya mempengaruhi keberlanjutan operasional perusahaan, tetapi juga memberikan dampak positif terhadap tingkat pengembalian yang maksimal. Tingkat pengembalian ini mencerminkan efisiensi

perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki, sekaligus memperkuat kepercayaan investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan (Amro & Asyik, 2021). Dalam penelitian ini, struktur modal diukur menggunakan DER, *debt to equity ratio* (DER) digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi biaya utang dan modal sendiri, yang diukur melalui perbandingan antara total hutang dengan total modal (equity) (Amro & Asyik, 2021) yang dirumuskan sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

### **2.2.5 Suku bunga**

Suku bunga merupakan salah satu indikator ekonomi makro yang paling penting dalam dunia bisnis dan keuangan. Suku bunga adalah persentase imbal hasil yang harus dibayar oleh peminjam kepada pemberi pinjaman dalam suatu periode waktu tertentu. Dalam perusahaan, suku bunga memengaruhi biaya modal yang dibutuhkan untuk membiayai operasional dan investasi jangka panjang. Semakin tinggi suku bunga, semakin mahal biaya dana, sehingga mengurangi minat perusahaan untuk meminjam dan berinvestasi (Firdaus Hutahaean & Kristian Bu, 2020).

Suku bunga yang tinggi akan menyebabkan penurunan nilai sekarang (present value) dari arus kas masa depan perusahaan. Hal ini membuat investasi menjadi kurang menarik di mata investor karena return yang diterima akan lebih kecil setelah didiskontokan. Sebaliknya, jika suku bunga rendah, biaya pinjaman akan menurun, dan perusahaan lebih terdorong melakukan ekspansi. Ini bisa

meningkatkan ekspektasi pasar terhadap kinerja perusahaan dan menaikkan harga saham serta nilai perusahaan (Rahayu & Pratiwi, 2020).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Pradana, 2021), ditemukan bahwa suku bunga memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, khususnya di sektor konstruksi dan bangunan. Artinya, fluktuasi suku bunga harus menjadi pertimbangan utama dalam kebijakan manajemen keuangan perusahaan. Hal yang sama juga dijelaskan oleh (Hussain et al., 2020) yang menyatakan bahwa suku bunga turut berperan sebagai variabel moderasi yang mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan dan berdampak langsung terhadap kemampuan perusahaan dalam menarik investor.

Pengaruh suku bunga terhadap nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus nilai sekarang (present value) dari arus kas masa depan:

$$PV = \frac{CF}{(1 + r)^n}$$

### **2.2.6 Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. kepemilikan manajerial menunjukkan peran ganda yaitu sebagai manajer sekaligus pemegang saham dimana masing-masing peran memiliki kepentingannya sendiri. Kepemilikan manajerial merujuk pada jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dalam suatu perusahaan dari total saham yang ada. Semakin besar kepemilikan saham manajer maka semakin besar pula dorongan bagi manajemen untuk meningkatkan kinerjanya, karena manajemen merasa memiliki tanggung

jawab yang lebih besar untuk memenuhi keinginan dan tujuan pemegang saham (Apriantini et al., 2022).

Tujuan mendasar dari partisipasi manajemen adalah menyelaraskan kepentingan manajemen dengan kepentingan pemegang saham. Penyelarasan ini memungkinkan manajemen untuk merasakan dampak positif dari keputusan yang baik dan konsekuensi negatif dari keputusan yang buruk serta memotivasi mereka untuk meningkatkan nilai pemegang saham. (Riyanti & Munawaroh, 2021)

Kepemilikan manajerial dapat menjadi metode untuk mengurangi masalah keagenan dengan cara menyamakan tujuan dan ke kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Konflik keagenan tersebut dapat diminimalkan dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer, dengan meningkatkan kinerja perusahaan dan pemanfaatan hutang secara optimal (Triyuwono, 2018). Menurut (Bernardin & Karina, 2021) Kepemilikan manajerial dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$KM = \frac{\text{Saham yang dimiliki manajer}}{\text{Saham Beredar}} \times 100\%$$

### **2.2.7 Dewan Komisaris Independent**

Dewan komisaris independen harus mencakup direktur independen yang bukan merupakan anggota dewan pengawas dan yang tidak memiliki hubungan keuangan, administratif, kepemilikan atau keluarga dengan anggota dewan pengawas mana pun, anggota dewan pengawas lainnya atau pemegang saham mayoritas, atau yang terhubung dengan Perusahaan dengan cara yang dapat membahayakan kemampuan mereka untuk bertindak secara independen atau secara

eksklusif demi kepentingan terbaik perusahaan.(Hidayat et al., 2021). Dewan komisaris juga dapat diartikan sebagai organ tata kelola yang bertugas mengawasi jalannya operasional perusahaan agar tetap selaras dengan tujuan perusahaan. jumlah anggota dalam dewan komisaris dapat mempengaruhi kualitas pengawasan terhadap manajemen perusahaan yang dapat berdampak mengurangi masalah keagenan yang berpotensi merugikan perusahaan (Lestari et al., 2020).

Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 mengenai Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik, komposisi komisaris independen harus disesuaikan secara proporsional dengan kepemilikan saham oleh pihak yang bukan merupakan pemegang saham pengendali. Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia diwajibkan memiliki paling sedikit 30% komisaris independen dari total anggota dewan komisaris yang ditetapkan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Selain itu, komisaris independen juga diwajibkan memahami ketentuan hukum yang berlaku di bidang pasar modal dan diusulkan oleh pemegang saham non-pengendali dalam RUPS.

Keberadaan dewan komisaris independen adalah untuk menjaga manajemen agar dalam menjalankan kegiatannya tidak bertentangan dengan hukum maupun aturan-aturan yang telah ditetapkan. (Dewi, 2019). Komisaris Independen dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$DKI = \frac{\text{Jumlah Dewan Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris}}$$

### 2.2.8 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan representasi dari asetnya, seperti yang terlihat pada faktor-faktor seperti total aset, total penjualan, pendapatan, kewajiban pajak, dan lain-lain. Investor biasanya bereaksi positif terhadap ukuran perusahaan yang besar, yang menunjukkan bahwa bisnis tersebut berkembang, yang pada gilirannya memengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Ukuran korporasi, yang dapat ditentukan oleh volume penjualan, ekuitas, atau nilai semua aset yang dimiliki, merupakan cerminan dari besarnya perusahaan tersebut. Karena mereka memiliki pemangku kepentingan yang lebih luas, kebijakan yang ditetapkan oleh perusahaan besar akan memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap kepentingan publik daripada yang digunakan oleh bisnis yang lebih kecil (Bita et al., 2021).

Menurut animah dan rahmi dalam (Fitiriawati et al., 2021) terdapat beberapa kriteria ukuran perusahaan, yaitu :

1. Perusahaan Besar: merupakan perusahaan yang sudah go public dipasar modal dan memiliki aset minimal Rp 200 miliar
2. Perusahaan menengah: merupakan perusahaan yang terdaftar dipapan pengembangan kedua di pasar modal dengan total aset antara Rp. 2 miliar hingga Rp. 200 miliar
3. Perusahaan kecil: merupakan perusahaan yang memiliki aset dibawah Rp. 2 miliar.

Dalam penelitian ini, logaritma natural dari total aset digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan. Total aset berfungsi sebagai tolok ukur karena total

aset bank meningkat seiring dengan ukuran bank, sehingga meningkatkan kemampuannya untuk meningkatkan modal internal dan eksternal. Dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total Aset}$$

### 2.2.9 Nilai Perusahaan dalam Perspektif Islam

Nilai perusahaan idealnya tercermin melalui harga saham yang stabil di pasar modal, tidak terlalu tinggi maupun terlalu rendah, serta memiliki karakteristik yang sejalan dengan fitrah manusia. Dalam perspektif Islam, kepemilikan harta tidak hanya bersifat pribadi, tetapi juga memiliki dimensi sosial. Oleh karena itu, setiap aktivitas, termasuk dalam hal bisnis dan investasi, seharusnya berlandaskan pada ajaran Al-Qur'an dan Hadist (Wiyanti, 2016). Prinsip ini sejalan dengan firman Allah SWT dalam Al-Qur'an surat Al-Hasyr ayat 18 berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِإِعَادٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

Artinya : “Wahai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap orang memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat). Bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah Mahateliti terhadap apa yang kamu kerjakan.” (QS. Al-Hasyr:18).

Firman Allah SWT dalam surat Al-Hasyr ayat 18 menunjukkan bahwa keberhasilan dalam berinvestasi tidak lepas dari kehendak-Nya. Bagi seorang muslim, investasi tidak hanya berorientasi pada keuntungan dunia, tetapi juga harus memperhatikan nilai-nilai spiritual. Oleh sebab itu, nilai perusahaan yang tercermin melalui harga saham seharusnya selaras dengan prinsip-prinsip syariah, sehingga

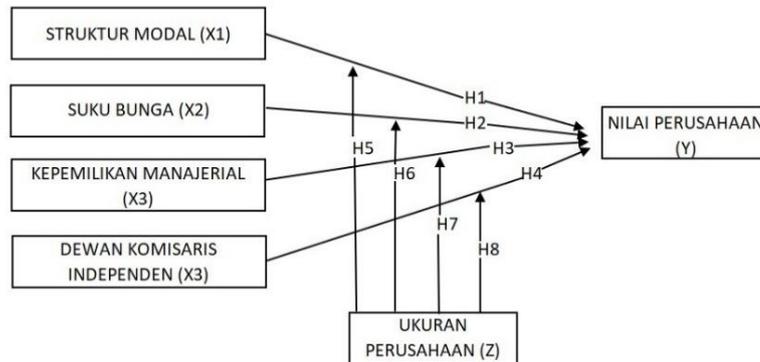
mampu menarik minat investor yang mengutamakan aspek keislaman dalam keputusan investasinya. Wiyanti (2016) menjelaskan bahwa terdapat beberapa konsep investasi yang ditinjau dari perspektif Islam, antara lain:

1. Investasi didunia dan akhirat merupakan keharusan bagi orang yang beriman kepada Allah SWT. Nilai perusahaan harus tercermin dalam harga saham yang menarik bagi investor, sehingga mereka bisa mengalokasikan aset dengan bijak.
2. Setiap pengeluaran dalam beribadah kepada Allah harus diarahkan untuk mencapai kesuksesan lahir dan batin, bukan hanya berfokus pada keuntungan semata.
3. Investasi syariah berbeda dengan investasi konvensional. Prinsip syariah memprioritaskan kemaslahatan dunia dan akhirat, menghindari riba, masyir (judi), dan gharar (ketidakpastian).
4. Investasi syariah mendapat dukungan kuat dari hukum islam termasuk Al-Qur'an, Hadist, Fiqh, dan opini para ulama yang menekankan pentingnya aktivitas investasi yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah untuk mencapai kesejahteraan baik didunia maupun akhirat.

### **2.3 Kerangka Konseptual**

Kerangka konseptual dalam penelitian ini, yang mengkaji dampak struktur modal, suku bunga, dan tata kelola perusahaan yang efektif terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, dapat dilihat sebagai berikut:

**Gambar 2. 1**  
**Kerangka Konseptual**



## 2.4 Hipotesis Penelitian

### 2.4.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan perbandingan antara total hutang dan modal sendiri dalam suatu perusahaan. Menurut teori *trade off*, untuk mencapai struktur modal yang optimal, perusahaan harus menyeimbangkan keuntungan dengan risiko yang dihadapi guna memaksimalkan nilai perusahaan (Riki et al., 2022). Penggunaan hutang memberikan manfaat berupa penghematan pajak, namun di sisi lain juga menimbulkan risiko biaya bunga dan potensi kebangkrutan jika tidak dikelola dengan baik. Dengan pengelolaan utang yang tepat, perusahaan dapat meningkatkan fleksibilitas operasionalnya, di mana manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang melebihi biaya yang harus dikeluarkan. Selain itu, kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan hutang secara optimal mencerminkan kapasitasnya untuk melunasi kewajiban yang meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif pada nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Riki et al. (2022), Rasyid et al. (2022) ditemukan bahwasanya

struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. sehingga dapat diambil hipotesis pada penelitian ini adalah:

**H<sub>1</sub> : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan**

#### **2.4.2 Pengaruh Suku bunga terhadap Nilai Perusahaan**

Suku bunga merupakan variabel makroekonomi yang berpengaruh terhadap keputusan investasi dan pembiayaan perusahaan. Menurut teori *trade-off*, perusahaan akan menyeimbangkan manfaat dari penggunaan utang seperti penghematan pajak, dengan biaya utang yang termasuk biaya bunga, guna mencapai struktur modal yang optimal dan memaksimalkan nilai perusahaan. Kenaikan suku bunga meningkatkan biaya pinjaman sehingga memperbesar risiko keuangan yang harus ditanggung perusahaan. Hal ini mendorong perusahaan untuk lebih berhati-hati dalam melakukan ekspansi atau mengambil proyek baru karena biaya modal menjadi lebih mahal dan potensi risiko gagal bayar meningkat. Sebaliknya, jika suku bunga rendah, perusahaan lebih terdorong untuk meminjam dan berinvestasi karena biaya dana lebih murah. Keadaan ini tentu akan berpengaruh pada persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Firdaus Hutahaean & Kristian Bu, 2020) menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang diajukan adalah:

**H<sub>2</sub>: Suku bunga berpengaruh terhadap nilai perusahaan**

### **2.4.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan manajerial berperan penting dalam mendorong manajemen untuk bertindak selaras dengan tujuan perusahaan. Ketika manajer memiliki saham dalam perusahaan, mereka secara tidak langsung memiliki kepentingan pribadi terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Hal ini menciptakan motivasi tambahan bagi manajemen untuk mengambil keputusan yang hati-hati dan bertanggung jawab, karena setiap keputusan akan berdampak pada kesejahteraan mereka sendiri sebagai bagian dari pemegang saham. Dalam konteks ini, teori keagenan menjelaskan bahwa pemberian saham kepada manajer dapat menjadi salah satu solusi untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajemen (*agent*) dan pemilik (*principal*), karena kepentingan keduanya menjadi lebih selaras. Dengan demikian, semakin besar proporsi kepemilikan manajerial, maka semakin tinggi pula kecenderungan manajer untuk berfokus pada peningkatan nilai perusahaan secara berkelanjutan (Putri & Ramadhan, 2020). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Fana & Prena (2021), Alawiyah et al. (2022), Sari & Irawati (2021) ditemukan bahwasanya kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. sehingga dapat diambil hipotesis pada penelitian ini yaitu :

**H<sub>3</sub>: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan**

### **2.4.4 Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan**

Dewan komisaris independen adalah proporsi anggota dewan komisaris independent yang tidak memiliki afiliasi dengan manajemen perusahaan atau pemegang saham mayoritas. Peran utama komisaris independen adalah memastikan perusahaan menjalankan strategi secara efektif, mematuhi peraturan perundang-

undangan, serta menerapkan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik. Dengan mengawasi kinerja direksi agar selaras dengan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya, komisaris independen berfungsi sebagai mekanisme pengawasan yang dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik perusahaan.

Hal ini sejalan dengan teori agensi, yang menjelaskan bahwa konflik kepentingan dapat terjadi antara manajer (agen) dan pemilik perusahaan (prinsipal) karena perbedaan tujuan. Dalam konteks ini, keberadaan dewan komisaris independen menjadi penting sebagai pihak yang netral untuk mengawasi dan memastikan bahwa manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Dengan pengawasan yang ketat, komisaris independen tidak hanya melindungi kepentingan pemegang saham mayoritas tetapi juga stakeholders lainnya yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Hidayat et al., 2021). Hal ini menunjukkan bahwa dewan komisaris independen suatu perusahaan memengaruhi nilainya. Hal ini sesuai dengan penelitian Iroh Rahmawati (2021), Nurhidayanti et al. (2023) yang menunjukkan adanya pengaruh anggota dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**H<sub>4</sub>: Dewan komisaris independent berpengaruh terhadap nilai perusahaan**

#### **2.4.5 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi**

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor penting yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, khususnya dalam kaitannya dengan struktur modal. Perusahaan dengan ukuran besar umumnya memiliki akses pendanaan yang lebih luas, baik dari lembaga keuangan maupun investor, karena dianggap memiliki stabilitas keuangan dan tingkat risiko kebangkrutan yang lebih rendah dibandingkan perusahaan kecil. Hal ini membuat perusahaan besar cenderung lebih mudah mendapatkan utang untuk membiayai ekspansi usahanya. Menurut teori *trade-off*, perusahaan besar lebih mampu menyeimbangkan antara manfaat penggunaan utang dengan risiko yang ditimbulkan, seperti beban bunga dan potensi kesulitan keuangan. Dengan posisi keuangan yang lebih kuat, perusahaan besar dinilai lebih efektif dalam mencapai struktur modal optimal, yaitu ketika manfaat dari penggunaan utang melebihi biaya dan risikonya.

Selain itu, ukuran perusahaan juga memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Perusahaan berskala besar dianggap lebih kredibel dan stabil, sehingga menarik minat investor. Kepercayaan ini memperkuat posisi perusahaan dalam memperoleh pembiayaan eksternal, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Fahri et al. (2022), Ayem & Ina (2023) dan Aprilianda & Nur (2023), ukuran perusahaan dapat memengaruhi bagaimana struktur modal memengaruhi nilainya. Oleh karena itu, hipotesis berikut diajukan:

**H<sub>5</sub>: Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan**

#### **2.4.6 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi**

Suku bunga dapat memengaruhi keputusan pembiayaan dan investasi perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada nilai perusahaan. Menurut teori *trade-off*, perusahaan akan menilai apakah kenaikan biaya bunga (dampak suku bunga) masih sebanding dengan manfaat tambahan dari pendanaan utang sebelum menambah atau memangkas utang. Ketika suku bunga tinggi, biaya pinjaman menjadi mahal sehingga perusahaan cenderung menahan ekspansi atau mengurangi investasi. Namun, efek dari suku bunga tidak selalu langsung terlihat terhadap nilai perusahaan, melainkan dapat dipengaruhi oleh variabel lain seperti ukuran perusahaan.

Ukuran perusahaan mencerminkan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan besar dengan aset yang kuat dinilai memiliki stabilitas dan kapabilitas yang lebih baik dalam menghadapi perubahan ekonomi, termasuk kenaikan atau penurunan suku bunga. Dengan aset yang besar, perusahaan besar juga dinilai lebih mampu menyerap fluktuasi biaya pinjaman, sehingga tidak terlalu terpengaruh oleh naik-turunnya suku bunga. Kepercayaan investor terhadap stabilitas perusahaan besar ini dapat menjaga atau bahkan meningkatkan nilai perusahaan meskipun terjadi perubahan pada suku bunga (Firdaus Hutahaean & Kristian Bu, 2020).

Sebaliknya, perusahaan kecil yang memiliki keterbatasan aset lebih rentan terhadap lonjakan biaya bunga yang dapat menurunkan kinerja keuangan dan menurunkan daya tarik perusahaan di mata investor, yang pada akhirnya bisa menurunkan nilai perusahaan (Dwima & Ruslim, 2024). Berdasarkan temuan-temuan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis pada penelitian ini:

**H<sub>6</sub> : Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh suku bunga terhadap nilai perusahaan**

#### **2.4.7 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi**

Perusahaan dengan skala besar umumnya memiliki keunggulan dalam hal akses terhadap sumber daya dan pasar modal, sehingga berpotensi meningkatkan nilai sahamnya. Kondisi ini dapat mendorong manajemen untuk mengambil kebijakan strategis yang mendukung peningkatan kepemilikan saham, sekaligus menarik perhatian investor agar bersedia menanamkan modalnya. Ketika minat investor meningkat, maka harga saham akan cenderung naik, dan pada akhirnya akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Dalam perspektif teori agensi, peran manajer sebagai pemilik sebagian saham perusahaan dinilai mampu meredam potensi konflik antara kepentingan manajemen dan pemegang saham. Hal ini karena keterlibatan langsung manajemen dalam kepemilikan saham dapat membuat mereka lebih berhati-hati dalam menjalankan fungsi pengelolaan perusahaan, karena turut merasakan konsekuensi dari setiap keputusan yang diambil.

Di sisi lain, perusahaan dengan ukuran yang besar juga biasanya lebih mampu menyediakan ruang bagi manajemen untuk turut memiliki saham, baik melalui insentif maupun program kepemilikan khusus. Dengan demikian, kepemilikan manajerial dapat berfungsi sebagai sarana yang efektif untuk menyelaraskan tujuan antara agen dan prinsipal. Temuan dari penelitian Octoriawan & Rusliati (2019) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

**H<sub>7</sub> : Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan**

#### **2.4.8 Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi**

Dewan komisaris independen memiliki peran penting dalam menjalankan fungsi pengawasan dan pengendalian terhadap manajemen, guna memastikan bahwa kepentingan pemegang saham tetap terjaga. Dalam konteks teori agensi, keberadaan komisaris independen berfungsi sebagai mekanisme pengawasan eksternal yang mengurangi potensi konflik antara manajemen (agen) dan pemegang saham (prinsipal). Keberadaan komisaris independen diyakini dapat meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Namun, efektivitas peran komisaris independen tidak terlepas dari karakteristik internal perusahaan, salah satunya adalah ukuran perusahaan itu sendiri.

Perusahaan dengan skala besar umumnya memiliki struktur organisasi dan sistem pengendalian internal yang lebih kompleks dan kuat, sehingga dapat memperkuat efektivitas fungsi pengawasan komisaris independen. Sebaliknya, pada perusahaan yang lebih kecil, pengaruh komisaris independen terhadap peningkatan nilai perusahaan mungkin tidak sekuat perusahaan besar karena keterbatasan dalam sistem pengawasan atau sumber daya yang dimiliki. Temuan dari Permatasari & Musmini (2023) mendukung hal tersebut, di mana mereka menemukan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara komisaris independen dan nilai perusahaan, sehingga efektivitas komisaris independen dalam meningkatkan nilai bisnis cenderung meningkat seiring dengan besarnya ukuran perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

**H<sub>8</sub> : Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.**

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian**

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif, dan pendekatan deskriptif yang menjelaskan pengaruh antar variabel yaitu struktur modal, suku bunga dan *good corporate governance* dengan menganalisa data *numeric* (angka) menggunakan data statistic melalui pengujian hipotesa. Metodologi penelitian kuantitatif adalah jenis penelitian yang menggunakan data numerik yang diolah menggunakan statistik untuk menghitung masalah yang sedang dipelajari, dan akhirnya sampai pada suatu kesimpulan (Siyoto & Sodik, 2015).

#### **3.2 Lokasi Penelitian**

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan yang diperoleh dari sumber resmi. Laporan keuangan perusahaan teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2021 dan 2023 yang diambil dari situs resmi BEI di <http://www.idx.co.id/> digunakan sebagai dasar dalam penelitian ini

#### **3.3 Populasi dan Sampel**

##### **3.3.1 Populasi**

Jumlah keseluruhan hal yang diteliti merupakan populasi. Menurut Sugiyono (2013:80), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari item/subjek yang menurut peneliti memiliki ciri dan fitur tertentu yang kemudian dianalisis untuk menarik kesimpulan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan

industri teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021 sampai dengan tahun 2023. Berdasarkan daftar yang tersedia di Bursa Efek Indonesia, populasi dalam penelitian ini berjumlah 44 perusahaan.

### **3.3.2 Sampel**

Menurut Sugiyono (2013:81) sampel adalah sebagian dari keseluruhan ukuran dan ciri populasi. Perusahaan-perusahaan industri teknologi yang diambil menggunakan teknik purposive sampling menjadi subjek penelitian ini. Purposive sampling digunakan untuk memilih sampel dari keseluruhan populasi menurut kategori yang telah ditentukan sebelumnya.

### **3.4 Teknik Pengambilan Sampel**

Penelitian ini menggunakan purposive sampling dalam menentukan sampelnya. Purposive sampling merupakan teknik pengambilan sampel secara tidak acak yang dilakukan dengan menetapkan kriteria-kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2019). Teknik ini dipilih agar sampel yang diambil benar-benar sesuai dengan kebutuhan penelitian. Pemilihan kriteria dalam penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Ferriswara et al. (2022). Kriteria sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2023.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan lengkap dari tahun 2021 sampai dengan tahun 2023.

3. Perusahaan yang mengungkapkan kepemilikan manajerial dan dewan komisaris independen selama periode 2021-2023.

Berikut adalah total sampel yang dipilih dengan menggunakan purposive sampling:

**Tabel 3. 1**  
**Hasil Purposive Sampling**

No.	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah Perusahaan
1.	Jumlah Populasi	44
2.	Perusahaan sektor teknologi yang tidak menyajikan laporan keuangan tahun 2021-2023	(17)
3.	Perusahaan sektor teknologi yang tidak mengungkapkan kepemilikan manajerial dan dewan komisaris independen pada tahun 2021-2023	(7)
	Jumlah sampel	20
	Periode sampel (2021-2023)	3
	Jumlah data pengamatan (20 x 3)	60

*Sumber : Data diolah Peneliti (2024)*

Dari kriteria tersebut terdapat perusahaan sektor teknologi yang akan dijabarkan dalam tabel berikut:

**Tabel 3. 2**  
**Sampel Penelitian**

No	Kode	Nama Perusahaan
1.	ATIC	Anabatic Technologies Tbk

2.	BUKA	Bukalapak.com Tbk
3.	CASH	Cashlez Worldwide Indonesia Tbk
4.	DCII	DCI Indonesia Tbk
5.	DIVA	Distribusi Voucher Nusantara Tbk
6.	DMMX	Digital Mediatama Maxima Tbk
7.	EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk
8.	GOTO	Goto Gojek Tokopedia Tbk
9.	HDIT	Hensel Davest Indonesia Tbk
10.	MCAS	M Cash Integrasi Tbk
11.	NFCX	NFC Indonesia Tbk
12.	PGJO	Tourindo Guide Indonesia Tbk
13.	RUNS	Global Sukses Solusi Tbk
14.	UVCR	Trimegah Karya Pratama Tbk
15.	WGSB	Wira Global Solusi Tbk
16.	GLVA	Galva Technologies Tbk
17.	LUCK	Sentral Mitra Informatika Tbk
18.	MTDL	Metrodata Electronics Tbk
19.	PTSN	Sat Nusapersada Tbk
20.	ZYRX	Zyrexindo Mandiri Buana Tbk

*Sumber : Data diolah Peneliti (2024)*

### **3.5 Data dan Jenis Data**

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan-perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021 hingga 2023.

### **3.6 Teknik Pengumpulan Data**

Penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data melalui peninjauan, analisis dan penelitian literatur berupa jurnal, buku serta dokumen lainnya. selain teknik dokumentasi, penelitian ini juga menerapkan studi kepustakaan dengan mempelajari buku-buku dan dan bacaan-bacaan yang berhubungan dengan variabel yang teliti. Dokumen yang dianalisis dalam penelitian ini meliputi laporan keuangan dari perusahaan-perusahaan teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang diperoleh melalui situs resmi BEI di alamat <http://www.idx.co.id/>.

### **3.7 Definisi Operasional Variabel**

Penelitian ini mengkaji Struktur Modal, Suku Bunga, serta *Good Corporate Governance* sebagai variabel independen. Sementara itu, Nilai Perusahaan ditetapkan sebagai variabel dependen, dan Ukuran Perusahaan berperan sebagai variabel moderasi. Adapun definisi operasional dari masing-masing variabel dijelaskan sebagai berikut:

#### **3.7.1 Variabel Independent (X)**

Dalam penelitian, variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau menyebabkan terjadinya perubahan pada variabel terikat (Sugiyono, 2019). Penelitian ini menggunakan variabel bebas (X) yaitu struktur modal, suku bunga, kepemilikan manajerial, dan dewan komisaris independen. Dalam penelitian ini, definisi masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

### 1. Struktur Modal

Nilai suatu perusahaan dipengaruhi oleh struktur modalnya, yang merupakan suatu pengaturan pembiayaan. Menurut Sukoco (2023) struktur modal adalah campuran pembiayaan total utang dan total ekuitas yang digunakan perusahaan untuk mendukung operasinya. Rasio total utang terhadap total ekuitas (DER) digunakan untuk menentukan apakah struktur perusahaan sehat atau tidak (Rasyid et al., 2022).

### 2. Suku Bunga

Suku bunga merupakan keputusan eksternal yang memengaruhi biaya dana yang digunakan perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasional maupun ekspansi. Suku bunga ditetapkan oleh otoritas moneter dan menjadi salah satu indikator penting dalam menilai kondisi ekonomi secara keseluruhan. Dalam konteks perusahaan, suku bunga menjadi acuan dalam menentukan biaya pinjaman, yang pada akhirnya berpengaruh terhadap keputusan investasi dan struktur pembiayaan perusahaan (Firdaus Hutahaean & Kristian Bu, 2020).

### 3. Kepemilikan Manajerial

Persentase saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan termasuk direktur, komisaris, dan manajer yang terlibat langsung dalam pengambilan keputusan, dikenal sebagai kepemilikan manajerial. Persentase total saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen dapat digunakan untuk menentukan kepemilikan manajerial (Alawiyah et al., 2022).

#### 4. Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris independent merupakan pihak yang menyeimbangkan dewan komisaris dalam mengambil keputusan yang bertindak sebagai pengawas. Keberadaan dewan komisaris di perusahaan dapat diukur melalui presentase jumlah anggota dewan komisaris independent (Nurhidayanti et al., 2023).

#### 3.7.2 Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi hasil dari variabel independen (Sugiyono, 2019). Dalam penelitian ini menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel independen. Harga yang bersedia dibayarkan oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual disebut nilai perusahaan, yang dihitung menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV). Rasio PBV membandingkan harga pasar saham perusahaan dengan nilai buku per lembar sahamnya (Ferriswara et al., 2022).

#### 3.7.3 Variabel Moderasi (Z)

Variabel moderating adalah variabel yang memiliki pengaruh terhadap hubungan antara variabel independen dan dependen, baik yang memperkuat maupun memperlemah hubungan tersebut. Variabel moderating dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan skala yang digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan, dilihat dari nilai ekuitas, nilai penjualan, jumlah karyawan, nilai total aset, dan faktor lainnya. Logaritma natural (LN) dari total aset dapat digunakan untuk memperkirakan besarnya suatu bisnis. Besarnya suatu perusahaan dapat dinyatakan dengan cara berikut (Fitria & Irkhani, 2021).

**Tabel 3. 3**

**Definisi Operasional Variabel**

No	Variabel	Indikator	Pengukuran	Sumber
<b>Variabel Independen (X)</b>				
1.	Struktur Modal	<i>Debt to equity ratio</i> (DER) <ul style="list-style-type: none"> <li>• Total Hutang</li> <li>• Total Ekuitas</li> </ul>	DER = Total hutang / Total Ekuitas	(Rasyid et al., 2022)
2.	Suku Bunga (X <sup>2</sup> )	Suku bunga acuan per tahun (%)	Data suku bunga acuan Bank Indonesia (BI Rate) pertahun (%)	(Hutahaean & Bu'ulolo, 2020; Rahayu & Pratiwi, 2020)
3.	Kepemilikan Manajerial	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Saham yang dimiliki manajer</li> <li>• Saham yang beredar</li> </ul>	Kepemilikan manajerial = saham yang dimiliki manajer / saham yang beredar x 100%	(Alawiyah et al., 2022)
4.	Dewan Komisaris Independen	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Jumlah dewan komisaris independen</li> <li>• Jumlah anggota dewan komisaris</li> </ul>	DKI = Jumlah dewan komisaris independent/ Jumlah anggota dewan komisaris	(Nurhidayanti et al., 202)
<b>Variabel Dependen (Y)</b>				
1.	Nilai Perusahaan	<i>Price to Book Value</i> (PBV)	PBV =Harga perlembar saham/ Nilai buku perlembar saham	(Ferriswara et al., 2022)

		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Harga perlembar saham</li> <li>• Nilai buku perlembar saham</li> </ul>		
<b>Variabel Moderasi (Z)</b>				
1.	Ukuran Perusahaann	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Total Aset</li> </ul>	Ukuran Perusahaan= LN (Total Aset)	(Fitria & Irkhami, 2022).

### 3.8 Analisis Data

Pengolahan data dalam penelitian ini dilakukan dengan bantuan perangkat lunak E-Views 13, dengan menerapkan metode analisis data panel serta *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk menguji hubungan antar variabel dan peran variabel moderasi.

#### 3.8.1 Uji Statistik Deskriptif

Data yang diperoleh selama proses penelitian dianalisis menggunakan teknik statistik deskriptif. Menurut Ghozali (2018), statistik deskriptif menyajikan ukuran-ukuran seperti nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), serta standar deviasi, yang berfungsi untuk menggambarkan karakteristik data. Tujuan dari analisis ini adalah untuk menyajikan gambaran umum mengenai informasi yang telah dikumpulkan.

### **3.8.2 Uji Asumsi Klasik**

Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk mengevaluasi kelayakan model regresi yang diterapkan dalam penelitian ini. Uji ini bertujuan untuk memastikan bahwa data yang dianalisis memenuhi asumsi distribusi normal. Beberapa jenis uji asumsi klasik yang digunakan antara lain sebagai berikut:

#### **3.8.2.1 Uji Normalitas**

Tujuan dari uji normalitas adalah untuk memastikan apakah variabel independen dan dependen dalam regresi atau keduanya mengikuti distribusi normal atau mendekati normal. *Uji Kolmogorov-Smirnov* adalah metode yang digunakan untuk mengevaluasi kenormalan. Data dapat ditentukan berdistribusi normal jika nilai signifikansi dari hasil uji normalitas ini lebih besar dari 5% atau 0,05.

#### **3.8.2.2 Uji Multikolinieritas**

Adanya hubungan linier yang sempurna antara beberapa atau semua variabel yang menjadi dasar model regresi dikenal sebagai multikolinieritas. Uji multikolinieritas digunakan untuk menentukan apakah variabel independen dalam model regresi memiliki hubungan yang kuat. *Variance influence factor* (VIF) dan nilai toleransi adalah dua teknik untuk mengidentifikasi multikolinieritas dalam model regresi. Jika variabel independen tidak berkorelasi, dapat dikatakan bahwa model regresi tersebut:

- a. Model regresi dapat diterima karena tidak ada masalah multikolinieritas jika nilai toleransi  $> 0,1$  dan nilai VIF  $> 10$ .

- b. Masalah multikolinearitas terjadi ketika nilai toleransi kurang dari 0,1 dan nilai VIF  $< 10$ , yang menunjukkan bahwa model regresi tidak baik.

### **3.8.2.3 Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mendeteksi ada tidaknya ketidakkonsistenan varians residual antar observasi dalam suatu model regresi (Ghozali, 2016). Ketika varians residual bersifat konstan, kondisi ini disebut homoskedastisitas; sebaliknya, jika varians tersebut berubah-ubah, maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik seharusnya memenuhi asumsi homoskedastisitas agar hasil estimasi lebih reliabel. Salah satu metode yang dapat digunakan untuk mendeteksi heteroskedastisitas adalah *White Test* (Sakti, 2018). Pengambilan keputusan dalam Uji White dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. Jika nilai *chi-squares* hitung lebih kecil dari nilai *chi-squares* tabel atau nilai probabilitas (p-value) lebih besar dari tingkat signifikansi (0,05), maka  $H_0$  diterima, yang berarti tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.
- b. Sebaliknya, jika nilai *chi-squares* hitung lebih besar dari nilai *chi-squares* tabel atau p-value lebih kecil dari tingkat signifikansi, maka  $H_0$  ditolak, yang mengindikasikan adanya heteroskedastisitas dalam model regresi.

### **3.8.2.4 Uji Autokorelasi**

Dalam analisis regresi, penting untuk memastikan bahwa model terbebas dari autokorelasi, karena keberadaan autokorelasi dapat menyebabkan estimasi parameter menjadi tidak efisien. Model regresi yang baik seharusnya tidak

menunjukkan gejala autokorelasi. Dalam penelitian ini, pengujian autokorelasi dilakukan menggunakan pendekatan *Lagrange Multiplier* (LM test). Menurut Widarjono (2007), uji LM tepat digunakan dalam mendeteksi autokorelasi dengan ketentuan pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a. Jika nilai *chi-squares* hitung lebih kecil dari *chi-squares* tabel atau nilai probabilitas (p-value) lebih besar dari tingkat signifikansi, maka  $H_0$  diterima, yang menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model.
- b. Sebaliknya, apabila nilai *chi-squares* hitung lebih besar dari nilai *chi-squares* tabel atau nilai probabilitas (p-value) lebih kecil dari tingkat signifikansi, maka  $H_0$  ditolak, yang mengindikasikan terjadinya autokorelasi.

### **3.8.3 Analisis Regresi dengan Data Panel**

Hipotesis dalam penelitian ini diuji menggunakan dua metode: analisis regresi data panel untuk menguji hubungan antara variabel independen dan dependen, dan analisis regresi moderasi untuk menilai pengaruh variabel moderasi.

#### **3.8.3.1 Model regresi data panel**

Regresi data panel merupakan teknik analisis yang digunakan untuk mengevaluasi hubungan antara variabel terikat dengan satu atau lebih variabel bebas, dengan memanfaatkan kombinasi data *time series* dan *cross section*. Data panel sendiri terdiri dari observasi yang dikumpulkan dari beberapa unit pada waktu yang berbeda. Dalam penelitian ini, model regresi data panel diterapkan sebagai metode analisis utama.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan :

Y = Nilai perusahaan

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  = Koefesien regresi

X1 = Struktur Modal

X2 = Suku Bunga

X3 = Kepemilikan Manajerial

X4 = Dewan Komisaris Independen

M = Ukuran Perusahaan

e = *Error term*

### 3.8.3.2 Teknik Estimasi Regresi Data Panel

Terdapat tiga model dalam teknik estimasi regresi data panel: *Random Effect Model* (REM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Common Effect Model* (CEM). Pemilihan metode estimasi dalam regresi data panel sangat penting dalam mengidentifikasi model terbaik untuk digunakan dalam analisis. Uji *Chow*, Uji *Hausman*, dan Uji *Lagrange Multiplier* digunakan sebagai prosedur pengujian.

#### a. *Common Effect Model*

*Common Effect Model* merupakan pendekatan paling dasar dalam estimasi regresi data panel. Model ini memperkirakan parameter

menggunakan metode *Ordinary Least Squares* (OLS) dengan cara menggabungkan data cross section dan time series menjadi satu kesatuan. Dalam pendekatan ini, tidak ada perbedaan perlakuan terhadap unit observasi maupun terhadap waktu, sehingga diasumsikan bahwa seluruh individu dan periode memiliki karakteristik yang sama. Oleh karena itu, data dianalisis seolah-olah sebagai data tunggal tanpa mempertimbangkan efek individual maupun waktu. Pendekatan *Common Effect Model* pada model regresi data panel direpresentasikan oleh persamaan di bawah ini:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_n X_n + e$$

Keterangan :

Y = Variabel terikat

X = Variabel bebas

a = Bilangan konstanta

$\beta$  = Koefisien regresi

e = *error term*

b. *Fixed Effect Model*

Model *Fixed Effect* mengasumsikan bahwa setiap individu dalam data panel memiliki intersep yang berbeda, namun koefisien regresinya tetap sama antar waktu dan antar individu (Gujarati, 2004). Artinya, pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat dianggap konsisten, sementara perbedaan karakteristik antar entitas ditangkap melalui

perbedaan nilai intersep. Estimasi model ini biasanya dilakukan dengan pendekatan *Least Square Dummy Variable* (LSDV), yaitu dengan memasukkan variabel dummy yang merepresentasikan masing-masing unit observasi. Model regresi data panel dengan pendekatan *Fixed Effect* dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_n X_n + \gamma_n W_n + e$$

Keterangan :

Y = Variabel terikat

X = Variabel bebas

W = Variabel dummy

a = Bilangan konstanta

$\beta$  = Koefisien regresi

e = *error term*

c. *Random Effect Model*

Model *Random Effect* menggunakan metode estimasi *Generalized Least Square* (GLS) yang dirancang untuk menangani variasi baik antar individu maupun antar waktu. Pendekatan ini mengasumsikan bahwa perbedaan karakteristik individu tidak ditangkap melalui intersep tetap, melainkan tercermin dalam komponen error yang bersifat acak. Dengan menambahkan unsur kesalahan dalam model, perbedaan antar entitas dapat

diperhitungkan tanpa harus menggunakan variabel dummy. Bentuk umum persamaan regresi *random effect* dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_n X_n + e ; e = u + v + w$$

Keterangan :

$u$  = *error cross section*

$v$  = *error time series*

$w$  = *error gabungan*

### 3.8.3.3 Uji Spesifikasi Model Data Panel

#### a. Uji Chow

Uji *Chow* merupakan metode statistik yang digunakan untuk menentukan apakah model *Fixed Effect Model* (FEM) lebih sesuai dibandingkan dengan *Common Effect Model* (CEM). Uji ini berfungsi untuk menguji apakah terdapat perbedaan signifikan antar entitas (cross-section) dalam model regresi data panel. Model FEM terpilih apabila probabilitas yang didapat  $< 0,05$ . Begitupun sebaliknya, model CEM terpilih jika probabilitas yang didapat  $> 0,05$ .

Hipotesis :

$H_0$  : Model yang tepat untuk regresi data panel adalah *common effect model*

$H_1$  : Model yang tepat untuk regresi data panel adalah *fixed effect model*

#### b. Uji Hausman

Uji Hausman dipakai untuk menentukan model regresi data panel yang paling tepat antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect*

*Model* (REM). Pengujian ini bertujuan untuk mengidentifikasi apakah terdapat korelasi antara variabel independen dengan error individual. Keputusan pemilihan model didasarkan pada nilai probabilitas (p-value), di mana jika p-value kurang dari 0,05, hipotesis nol ditolak dan FEM tetap dipilih. Sebaliknya, jika p-value lebih besar atau sama dengan 0,05, hipotesis nol diterima dan REM acak digunakan. Hipotesis dari uji hausman dapat disimpulkan sebagai berikut :

Hipotesis :

H<sub>0</sub> : Model yang tepat untuk regresi data panel adalah *random effect model*.

H<sub>1</sub> : Model yang tepat untuk regresi data panel adalah *fixed effect model*.

c. *Uji Lagrange Multiplier*

*Uji Lagrange Multiplier* (LM) dilakukan jika uji chow dan uji hausman menghasilkan hasil yang bertentangan untuk memastikan model mana, model CEM atau model REM yang akan digunakan. Model REM terpilih apabila probabilitas yang didapat < 0,05. Begitupun sebaliknya, model CEM terpilih jika probabilitas yang didapat > 0,05. Hasil dari hipotesis uji LM adalah sebagai berikut :

H<sub>0</sub> : Model yang tepat untuk regresi data panel adalah *common effect model*.

H<sub>1</sub> : Model yang tepat untuk regresi data panel adalah *random effect model*.

### 3.8.4 Uji Hipotesis

Pengujian signifikansi koefisien regresi dilakukan untuk mengetahui apakah variabel bebas berkontribusi secara nyata terhadap variabel terikat. Koefisien yang secara statistik berbeda dari nol menandakan adanya pengaruh yang

signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen. Sebaliknya, apabila koefisien tidak berbeda secara signifikan dari nol, maka dapat disimpulkan bahwa variabel tersebut tidak memiliki pengaruh yang berarti. Dengan demikian, pengujian hipotesis menjadi aspek krusial dalam analisis regresi untuk memastikan hubungan antar variabel dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah.

#### **3.8.4.1 Uji F**

Uji F bertujuan untuk menguji signifikansi secara simultan seluruh koefisien regresi dalam model. Dengan kata lain, uji ini menentukan apakah model regresi yang digunakan mampu menjelaskan hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen secara keseluruhan (Ghozali, 2016). Uji F merupakan alat penting dalam analisis regresi data panel karena hasilnya menunjukkan apakah model yang dipilih layak digunakan untuk analisis lebih lanjut. Pengambilan Kesimpulan uji F dapat dilihat dari:

- a. apabila nilai  $F_{tabel} > F_{hitung}$ , dan probabilitas lebih dari 0,05 maka  $H_0$  diterima
- b. sedangkan jika  $F_{tabel} < F_{hitung}$  dengan nilai probabilitas kurang dari 0,05 maka  $H_0$  ditolak, artinya secara keseluruhan variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel independent.

#### **3.8.4.2 Uji Parsial (Uji t)**

Uji t digunakan untuk menilai seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial (Ghozali, 2007). Uji t digunakan dalam penelitian ini untuk menilai sejauh mana variabel bebas (struktur modal, suku bunga, kepemilikan manajerial dan dewan komisaris independent) dapat diterangkan oleh variabel terikat (Nilai Perusahaan). secara umum, pengujian

regresi dilakukan dengan tingkat kepercayaan sebesar 95% dengan tingkat kesalahan 5%. Hipotesis yang diuji dalam uji parsial adalah sebagai berikut:

- a. Apabila nilai  $t_{hitung}$  melebihi nilai  $t_{tabel}$  dan p-value berada di bawah 0.05, maka hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak, menandakan bahwa variabel independen memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Sebaliknya, jika nilai  $t_{hitung}$  kurang dari nilai  $t_{tabel}$  atau p-value lebih besar dari 0.05, maka ( $H_0$ ) diterima, yang berarti variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

#### **3.8.4.3 Uji Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi adalah statistik yang digunakan untuk mengukur sejauh mana variabel independen dalam suatu model dapat menjelaskan variabel dependen secara memadai. Pengujian koefisien determinasi dilakukan dengan menggunakan nilai R-Square. Ketika terdapat lebih dari satu variabel independen, nilai R-Square yang digunakan. Koefisien determinasi memiliki nilai antara 0 hingga 1, dimana nilai yang mendekati 1 menunjukkan bahwa model tersebut lebih baik dalam menjelaskan variabel dependen.

#### **3.8.5 Uji *Moderating Regression Analysis* (MRA)**

Pendekatan *Moderating Regression Analysis* (MRA) digunakan untuk mengevaluasi apakah keberadaan variabel moderasi dapat memperkuat atau melemahkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah faktor ukuran perusahaan mampu memperbesar atau memperkecil pengaruh dari struktur modal, tingkat suku bunga,

dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Dalam proses pengujiannya, metode regresi dengan variabel moderasi ini menggunakan variabel interaksi yang dianalisis dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_1.Z + b_6X_2.Z + b_7X_3.Z + b_8X_4.Z + c$$

Keterangan :

- Y = Nilai perusahaan
- $\alpha$  = Konstanta
- b = Koefisien regresi
- c = Residu
- X1 = Struktur Modal
- X2 = Suku bunga
- X3 = Kepemilikan Manajerial
- X4 = Dewan Komisaris Independen
- Z = Ukuran Perusahaan

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Hasil Penelitian**

##### **4.1.1 Gambaran Umum**

Penelitian ini difokuskan pada perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor teknologi dan telah tercatat sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan dalam penelitian mencakup tingkat suku bunga acuan Bank Indonesia (BI rate) serta laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh selama periode observasi, yaitu dari tahun 2021 hingga 2023. Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Dari total 44 perusahaan teknologi yang terdaftar di BEI, hanya 20 perusahaan yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan. Dengan periode pengamatan selama tiga tahun, total data observasi yang dianalisis dalam penelitian ini berjumlah 60 observasi. Pendekatan ini dilakukan agar hasil penelitian lebih fokus dan sesuai dengan karakteristik data yang dibutuhkan.

##### **4.1.2 Analisis Statistik Deskriptif**

Pada penelitian ini data dianalisis menggunakan statistik deskriptif untuk memberikan ringkasan numerik dari masing-masing variabel yang diamati. Teknik ini mencakup pengukuran seperti nilai terendah (minimum), nilai tertinggi (maksimum), rata-rata (mean), dan standar deviasi. Variabel yang dianalisis meliputi nilai perusahaan sebagai variabel dependen (Y), serta

struktur modal (X1), tingkat suku bunga (X2), kepemilikan oleh pihak manajemen (X3), dan proporsi dewan komisaris independen (X4) sebagai variabel independen. Sementara itu, ukuran perusahaan (Z) digunakan sebagai variabel moderator. Analisis ini bertujuan untuk memberikan gambaran awal tentang distribusi dan karakteristik data yang digunakan dalam penelitian. Berikut adalah hasil perhitungan statistik deskriptif :

**Tabel 4. 1**  
**Hasil Uji Chow**

	<b>Y</b>	<b>X1</b>	<b>X2</b>	<b>X3</b>	<b>X4</b>	<b>Z</b>
<b>Mean</b>	-3.701667	2.014167	5.000000	-2.433000	-0.849000	3.463500
<b>Median</b>	-5.215000	0.370000	5.500000	-2.055000	-0.920000	3.470000
<b>Maximum</b>	1.420000	54.98000	6.000000	-0.250000	-0.290000	3.590000
<b>Minimum</b>	-8.300000	0.020000	3.500000	-11.93000	-1.200000	3.300000
<b>Std. Dev.</b>	3.181360	7.810506	1.089239	2.292912	0.285940	0.079657
<b>Skewness</b>	0.323889	5.806029	-0.595170	-1.588226	0.581105	-0.283669
<b>Kurtosis</b>	1.506939	37.82535	1.500000	6.388925	1.871813	1.979118
<b>Jarque-Bera</b>	6.622122	3369.113	9.167274	53.93665	6.558847	3.410180
<b>Probability</b>	0.036477	0.000000	0.010218	0.000000	0.037650	0.181756
<b>Sum</b>	-222.1000	120.8500	300.0000	-145.9800	-50.94000	207.8100
<b>Sum Sq. Dev.</b>	597.1420	3599.237	70.00000	310.1893	4.823940	0.374365
<b>Observations</b>	<b>60</b>	<b>60</b>	<b>60</b>	<b>60</b>	<b>60</b>	<b>60</b>

*Sumber: Data diolah oleh E-Views 13 (2025)*

Berdasarkan pada data yang ditampilkan dalam Tabel 4.1, penelitian ini mengolah sebanyak 60 data observasi. Variabel yang dijadikan sebagai variabel dependen adalah nilai perusahaan (Y), yang diukur menggunakan indikator *Price to Book Value* (PBV). Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata nilai PBV perusahaan dalam sampel adalah sebesar -3,70, dengan simpangan baku sebesar 3,18. Nilai terendah PBV tercatat pada PT Goto Gojek Tokopedia Tbk pada tahun 2022, yaitu sebesar -8,30, sedangkan nilai

tertinggi ditemukan pada PT Elang Mahkota Teknologi Tbk di tahun 2021, yakni sebesar 1,42.

Variabel independen pertama adalah struktur modal (X1), yang diukur menggunakan rasio *Debt to Equity* (DER). Berdasarkan informasi pada Tabel 4.1, penelitian ini melibatkan 60 observasi data. Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata DER perusahaan sampel adalah sebesar 2,01, dengan simpangan baku mencapai 7,81. Nilai DER terendah tercatat pada PT Tourindo Guide Indonesia Tbk di tahun 2021, yaitu 0,02, sedangkan nilai tertingginya sebesar 54,98 ditemukan pada PT Anabatic Technologies Tbk juga di tahun 2021.

Variabel independen adalah suku bunga (X2) yang diukur berdasarkan BI Rate. Data yang dianalisis terdiri dari 60 observasi, sebagaimana tercantum dalam Tabel 4.1. Rata-rata suku bunga tercatat sebesar 5,50, dengan simpangan baku sebesar 1,08. Suku bunga terendah yang tercatat adalah 3,50, sementara nilai tertingginya mencapai 6,00 pada tahun 2023.

Variabel independen ketiga adalah *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial (X3). Variabel ini dihitung dengan membandingkan jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen dengan total saham yang beredar. Nilai rata-rata kepemilikan manajerial dalam sampel ini adalah -2,43, dengan standar deviasi sebesar 2,29. Kepemilikan manajerial terendah ditemukan pada PT Goto Gojek Tokopedia Tbk di tahun 2021, yakni

sebesar -11,93, sedangkan nilai tertinggi dicatat pada PT DCI Indonesia Tbk di tahun yang sama, dengan nilai -0,25.

Variabel Independen keempat adalah *Good Corporate Governance* (GCG) yang diukur melalui proporsi dewan komisaris independen (X4). Perhitungan dilakukan dengan membandingkan jumlah anggota dewan komisaris independen terhadap total anggota dewan komisaris. Dari data yang tersedia, nilai rata-rata dewan komisaris independen sebesar -0,84 dengan simpangan baku 0,28. Nilai minimum ditemukan pada PT Envy Technologies Indonesia Tbk di tahun 2023 sebesar -1,20, sementara nilai maksimum tercatat di PT Bukalapak.com Tbk pada tahun 2021 dengan nilai -0,29.

Adapun variabel moderasi dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, yang memiliki rata-rata sebesar 3,46 dan standar deviasi 0,07. Ukuran perusahaan terkecil tercatat pada PT Wira Global Solusi Tbk tahun 2021 dengan nilai 3,30, dan nilai terbesar terdapat pada PT Anabatic Technologies Tbk di tahun yang sama, yaitu 3,59.

#### **4.1.3 Analisis Pemilihan Model**

Analisis regresi dilakukan menggunakan pendekatan data panel dalam studi ini. Pemilihan model yang tepat sangat penting saat menggunakan analisis regresi data panel. *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM) merupakan tiga kategori utama model regresi data panel. Uji Chow, uji Hausman, dan uji multiplier Lagrange (LM)

merupakan uji pemilihan model yang digunakan untuk menemukan model terbaik.

#### 4.1.3.1 Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan model terbaik antara *FEM* dan *CEM*. Kriteria pengambilan keputusan dalam uji ini didasarkan pada nilai probabilitas (p-value) yang dihasilkan. Apabila nilai  $p < 0,05$ , maka yang terpilih adalah *Fixed Effect Model*. Begitupun sebaliknya, jika nilai  $p > 0,05$  maka yang terpilih adalah *Common Effect Model*.

**Tabel 4. 2**  
**Hasil Uji Chow**

<b>Effect Test</b>	<b>Statistic</b>	<b>d.f.</b>	<b>Prob.</b>
Cross-section F	152.466398	(19,36)	0.0000
Croos.section Chi-Square	264.012896	19	0.0000

*Sumber : Data diolah E-views 13 (2025)*

Berdasarkan hasil uji Chow yang disajikan dalam Tabel 4.2, nilai probabilitas F pada analisis cross-sectional dan nilai chi-square keduanya sebesar 0.0000. Kedua nilai tersebut berada di bawah tingkat signifikansi alpha 0.05. Oleh karena itu, FEM dapat disimpulkan sebagai model yang paling sesuai untuk penelitian ini.

#### 4.1.3.2 Uji Hausman

Model terbaik antara Fixed Effect Model dan Random Effect Model ditentukan menggunakan uji Hausman. Nilai probabilitas (p-value) yang

dihasilkan oleh uji tersebut menjadi dasar dalam pengambilan keputusan. FEM dipilih apabila p-value kurang dari 0,05. Sebaliknya, REM dipilih jika p-value lebih besar dari 0,05.

**Tabel 4. 3**  
**Hasil Uji Hausman**

<b>Test Summary</b>	<b>Chi-Sq. Statistic</b>	<b>Chi-Sq. d.f.</b>	<b>Prob.</b>
Cross-section random	0.000000	4	1.0000

*Sumber: Data diolah E-views 13 (2025)*

Hasil pengujian Hausman yang tercantum di Tabel 4.3 mengindikasikan bahwa nilai probabilitas peluang untuk analisis cross-section adalah 1,0000, yang mana lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, REM dipilih sebagai model yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini.

#### 4.1.3.3 Uji *Lagrange Multiplier* (LM)

Model terbaik antara REM dan CEM ditentukan menggunakan uji *lagrange multiplier*. Nilai probabilitas (p-value) yang dihasilkan menjadi dasar kriteria pemilihan yang digunakan dalam eksperimen ini. Jika p-value kurang dari 0.05 CEM dipilih. Sebaliknya, REM dipilih jika p-value lebih besar dari 0.05.

**Tabel 4. 4**  
**Hasil Uji Lagrange Multiplier**

	<b>Test Hypothesis</b>		
	<b>Cross-section</b>	<b>Time</b>	<b>Both</b>
Breusch-Pagan	55.29808	1.574201	56.87228
	0.0000	0.2096	0.0000

*Sumber: Data diolah E-Views 13 (2025)*

Hasil uji *lagrange multiplier* yang disajikan pada Tabel 4.4 menunjukkan nilai probabilitas untuk Cross-section sebesar 0,0000, yang mana lebih kecil dari batas signifikansi 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini adalah REM.

#### 4.1.4 Uji Hipotesis

##### 4.1.4.1 Uji Parsial (t)

Uji t dilakukan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel bebas berpengaruh secara parsial terhadap variabel terikat. Berikut ini disajikan hasil pengujian parsial (t) yang diperoleh dalam penelitian ini.

**Tabel 4. 5**

**Hasil Analisis Regresi Linier**

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.373177	1.039246	-4.208028	0.0001
X1	0.037430	0.014798	2.529443	0.0143
X2	-0.199357	0.059283	-3.362783	0.0014
X3	-0.302608	0.089173	-3.393482	0.0013
X4	-1.009021	0.549742	-1.835444	0.0718

*Sumber: Data diolah E-Views 13 (2025)*

Berdasarkan hasil pengujian uji t parsial yang ditampilkan pada Tabel 4.5, dapat diinterpretasikan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan, sebagai berikut:

$$Y = -4.3731 + 0.0374 * X1 + -0.1993 * X2 + -0.3026 * X3 + -1.0090 * X4$$

Berdasarkan tabel 4.5, diketahui :

- a. Struktur modal (X1) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,0143, yang berada di bawah tingkat signifikansi 5% (0,05). Temuan ini mengindikasikan bahwa struktur modal memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
- b. Suku bunga (X2) juga menunjukkan pengaruh yang signifikan, ditunjukkan oleh nilai probabilitas sebesar 0,0014 yang lebih kecil dari 0,05. Artinya, perubahan pada tingkat suku bunga berkontribusi terhadap perubahan nilai perusahaan.
- c. Kepemilikan manajerial (X3) menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0013. Karena nilainya lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
- d. Berbeda dengan variabel lainnya, dewan komisaris independen (X4) mencatatkan nilai signifikansi sebesar 0,0718 yang melebihi batas signifikansi 0,05. Hasil ini menyiratkan bahwa keberadaan dewan komisaris independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dalam konteks penelitian ini.

#### **4.1.4.2 Uji F**

Dalam model regresi linier, uji F digunakan untuk menilai apakah variabel independen memiliki dampak yang signifikan secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

**Tabel 4. 6**

**Hasil Uji F**

R-squared	0.482764	Mean dependent var	0.277557
Adjust R-squared	0.445147	S.D. dependent var	0.598835
S.E. of regression	0.446063	Sum squared resid	10.94346
F-statistic	12.83360	Durbin-Watson stat	1.186294
Prob(F-statistic)	0.000000		

*Sumber: Data diolah E-Views 13 (2025)*

Merujuk pada Tabel 4.6, diperoleh nilai F hitung sebesar 12,83 yang melebihi nilai F tabel sebesar 3,00. Selain itu, tingkat signifikansi yang dihasilkan adalah 0,0000000, yang berada jauh di bawah ambang batas signifikansi 0,05. Hasil ini mengindikasikan bahwa secara simultan, variabel independen berupa suku bunga, struktur modal, kepemilikan manajerial, serta keberadaan dewan komisaris independen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan sektor teknologi di Indonesia dalam kurun waktu 2021 hingga 2023.

**4.1.4.3 Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Pengujian R<sup>2</sup> bertujuan untuk menilai tingkat kelayakan model regresi dengan mengukur sejauh mana variabel bebas mampu menjelaskan variabel terikat.

**Tabel 4. 7**

**Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

	<b>Regresi Data Panel</b>	<b>MRA</b>
Adjusted R-squared	0,444543	0.999993
Prob (F-statistic)	0.000000	0.000000

*Sumber: Data diolah E-Views 13 (2025)*

Mengacu pada Tabel 4.7, ditunjukkan bahwa nilai Adjusted R-square pada model regresi tanpa variabel moderasi adalah sebesar 0,4445 atau setara dengan 44,45%. Sementara itu, pada model regresi yang memasukkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, nilai Adjusted R-square meningkat secara signifikan menjadi 0,99999 atau 99,99%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu struktur modal, suku bunga, kepemilikan manajerial, serta dewan komisaris independen memiliki kontribusi dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 44,45% pada model tanpa moderasi dan meningkat menjadi 99,99% saat ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel moderasi.

#### **4.1.5 Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)**

Variabel Moderasi yang digunakan dalam penelitian ini ialah ukuran perusahaan yang diukur berdasarkan total aset yang dimiliki perusahaan sebagai indikator skala atau besar kecilnya perusahaan. Tujuan dari uji moderasi ini adalah untuk menganalisis bagaimana struktur modal, suku bunga, kepemilikan manajerial dan dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Berikut hasil uji *Moderated Regression Analysis* (MRA):

**Tabel 4. 8****Hasil Analisis *Moderated Regression Analysis***

<b>Variabel</b>	<b>Coefficient</b>	<b>Std. Error</b>	<b>t-Statistic</b>	<b>Prob.</b>
C	0.071563	0.080760	0.886114	0.3798
X1	-0.000132	0.000176	-0.746782	0.4587
X2	-0.007557	0.015937	-0.474167	0.6374
X3	0.490253	0.136850	3.582410	0.0008
X4	0.001397	0.004276	0.326694	0.7453
Z	-0.557823	0.144170	-3.869219	0.0003
X1Z	2.301895	0.001163	1979.127	0.0000
X2Z	-0.000378	0.002155	-0.175348	0.8615
X3Z	0.061273	0.167053	0.366790	0.7153
X4Z	-1.129865	0.258684	-3.584073	0.0008

*Sumber: Data diolah E-Views 13 (2025)*

Berdasarkan tabel 4.8 terdapat persamaan model analisis regresi sebagai berikut:

$$Y = 0.0156 + 0.00001*X1 + 0.0167*X2 + 0.3242*X3 + -0.5956*X4 - 2.3021*X1Z - 0.0010*X2Z + -0.1754*X3Z + -0.7470*X4Z$$

Berdasarkan tabel 4.7, diketahui:

- a. Nilai interaksi antara variabel struktur modal dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi ialah sebesar  $0.0000 < 0,05$  dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh struktur modal pada nilai perusahaan.
- b. Nilai interaksi antara variabel suku bunga dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi ialah sebesar  $0,5690 > 0,05$ , dengan demikian, dapat

disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh suku bunga pada nilai perusahaan

- c. Hasil uji interaksi antara kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,3228, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Artinya, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
- d. Sementara itu, nilai signifikansi dari interaksi antara dewan komisaris independen dan ukuran perusahaan tercatat sebesar 0,0057, yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan berperan sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara dewan komisaris independen dan nilai perusahaan.

## **4.2 Pembahasan**

### **4.2.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan pada hasil pengujian hipotesis dalam Tabel 4.5, dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama ( $H_1$ ) dapat diterima. Temuan ini memperlihatkan adanya keterkaitan yang signifikan dan sejalan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Artinya, setiap kenaikan DER maka nilai perusahaan cenderung meningkat.

Hasil ini sejalan dengan teori *trade-off* yang menyatakan bahwa selama struktur modal berada dibawah titik optimal, setiap peningkatan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan. hal ini disebabkan oleh manfaat penghematan pajak dari bunga utang (tax shield) yang memungkinkan perusahaan mencapai struktur modal optimal untuk memaksimalkan keuntungan dengan biaya modal yang minimal. Selain itu, penggunaan hutang yang tinggi sering kali dipandang positif oleh investor karena dianggap mencerminkan bahwa perusahaan sedang berada dalam fase pertumbuhan dan memiliki prospek kinerja yang menjajikan dimasa depan. Penelitian ini mendukung temuan dari studi yang dilakukan oleh Riki et al. (2022) dan Rasyid et al. (2022), yang menyimpulkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai suatu perusahaan. Hal ini mencerminkan bahwa perusahaan cenderung mengandalkan pembiayaan melalui utang dalam mendukung kegiatan operasionalnya.

#### **4.2.2 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan pada hasil pengujian hipotesis yang terdapat pada Tabel 4.5, dapat diketahui bahwa suku bunga memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua (H<sub>2</sub>) dapat diterima. Artinya, peningkatan tingkat suku bunga cenderung menyebabkan penurunan pada nilai perusahaan. Dalam konteks sektor teknologi pengaruh ini menjadi signifikan, karena karakteristik perusahaan teknologi yang cenderung memiliki tingkat sensitivitas tinggi terhadap perubahan suku bunga. Banyak perusahaan di sektor ini masih berada dalam tahap ekspansi yang memerlukan pembiayaan besar. Kenaikan suku bunga menyebabkan peningkatan biaya

pendanaan yang mendorong perusahaan untuk melakukan efisiensi sehingga berdampak pada peningkatan beban operasional dan penurunan laba ([www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com)).

Hasil ini sejalan dengan teori *trade-off* yang menjelaskan bahwa perusahaan akan berupaya menyeimbangkan antara keuntungan penggunaan utang seperti penghematan pajak (tax shield) dengan risiko yang ditimbulkan seperti beban bunga dan potensi kebangkrutan. Ketika tingkat suku bunga meningkat, biaya untuk menggunakan utang juga akan meningkat sehingga perusahaan cenderung mengurangi porsi utangnya demi menjaga stabilitas keuangan. Akibatnya, keterbatasan dalam pembiayaan yang efisien dapat menghambat kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu & Pratiwi (2020) dan (Pradana, 2021) yang menyatakan bahwa suku bunga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya beban bunga menyebabkan penurunan laba dan arus kas perusahaan, yang selanjutnya mengurangi minat investor sehingga berdampak pada penurunan harga saham dan nilai perusahaan.

#### **4.2.3 Pengaruh Kepemilikan Manajer Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan pada hasil pengujian hipotesis yang terdapat pada Tabel 4.5, diketahui bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga  $H_3$  diterima. Dengan kata lain, semakin besar proporsi saham yang dimiliki oleh manajer atau pihak internal perusahaan, maka nilai perusahaan cenderung menurun. Temuan ini

menunjukkan bahwa meskipun kepemilikan manajerial bertujuan menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham, persepsi pasar atau investor terhadap hal tersebut dapat berbeda. Hal ini dikarenakan, kepemilikan saham yang besar oleh manajemen dapat memunculkan perilaku oportunistik atau pengambilan keputusan yang kurang optimal, karena manajer memiliki kendali yang lebih besar terhadap perusahaan. hal ini berdampak negative terhadap kepercayaan investor yang pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan.

Dalam konteks teori keagenan, hasil ini menunjukkan adanya ketidaksesuaian antara tujuan manajer (agen) dan kepentingan pemegang saham (principal). Meskipun kepemilikan manajerial dimaksudkan untuk mengurangi konflik kepentingan dengan menyelaraskan tujuan kedua belah pihak, pada tingkat tertentu kepemilikan yang terlalu tinggi justru dapat memperbesar kemungkinan manajer bertindak demi kepentingannya sendiri. Hal ini menjadi penyebab menurunnya nilai perusahaan. Temuan ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu Alawiyah et al., (2022), Fana & Prena, (2021), dan D. Sari & Irawati, (2021), yang menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **4.2.4 Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan pada hasil pengujian hipotesis yang terdapat pada Tabel 4.5, Artinya, variabel dewan komisaris independen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis H4 tidak dapat diterima. Temuan ini mengisyaratkan bahwa banyaknya jumlah dewan komisaris independen,

baik tinggi maupun rendah, tidak secara langsung berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa faktor yang lebih berperan dalam mendorong peningkatan nilai perusahaan adalah kualitas dan kapabilitas individu dewan komisaris independen, bukan semata-mata jumlahnya.

Dalam konteks teori keagenan, hasil ini mencerminkan bahwa mekanisme pengawasan yang seharusnya dijalankan oleh dewan komisaris independen belum optimal dalam mengurangi konflik kepentingan antara manajer (agen) dan pemilik (prinsipal). Seharusnya, kehadiran dewan komisaris independen dapat memperkuat fungsi monitoring terhadap kinerja manajemen agar keputusan yang diambil lebih berpihak pada kepentingan pemegang saham. Namun, jika peran pengawasan tersebut tidak dijalankan secara efektif, maka keberadaannya menjadi sekadar formalitas tanpa kontribusi nyata terhadap peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ardianto (2023) dan Dwima & Ruslim (2024), yang menyatakan, yang menyatakan bahwa keberadaan dewan komisaris independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh kurangnya kesadaran dari dewan komisaris independen akan peran penting tata kelola perusahaan yang baik dalam mendorong peningkatan nilai perusahaan.

#### **4.2.5 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi**

Berdasarkan pada hasil pengujian hipotesis yang terdapat pada Tabel Tabel 4.8, diketahui bahwa ukuran perusahaan terbukti mampu memoderasi

hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan, sehingga hipotesis H5 dapat diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin besar skala suatu perusahaan, maka semakin besar pula kemampuannya dalam mengakses sumber pendanaan, baik berupa utang maupun ekuitas. Umumnya, perusahaan besar memiliki citra yang lebih terpercaya, struktur operasional yang matang, serta mendapatkan kepercayaan lebih tinggi dari investor dan pemberi pinjaman. Kondisi ini memungkinkan perusahaan skala besar memperoleh dana eksternal dalam jumlah signifikan dengan tingkat biaya modal yang relatif lebih rendah

Hasil ini sejalan dengan teori *trade-off* yang menyatakan bahwa perusahaan besar dianggap lebih mampu menyeimbangkan antara manfaat penggunaan hutang seperti penghematan pajak dan risiko yang ditimbulkan seperti kemungkinan kebangkrutan. Oleh karena itu, perusahaan besar cenderung dapat mengoptimalkan struktur modalnya untuk memaksimalkan nilai perusahaan. dengan kapasitas keuangan dan akses pendanaan yang luas, perusahaan besar juga lebih menarik bagi investor sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian dari Ayem & Ina (2023) dan Fahri et al. (2022) turut mendukung hasil ini, di mana disebutkan bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Umumnya, perusahaan dengan aset dan skala operasional yang besar cenderung lebih dipercaya oleh kreditur, sehingga lebih mudah memperoleh pinjaman atau pendanaan eksternal

#### **4.2.6 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi**

Berdasarkan pada hasil pengujian hipotesis yang terdapat pada Tabel 4.8, diketahui bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki peran dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara suku bunga dan nilai perusahaan, sehingga hipotesis  $H_6$  tidak dapat diterima.. Temuan ini menunjukkan bahwa perubahan tingkat suku bunga memberikan dampak yang relatif merata baik pada perusahaan berskala besar maupun kecil. peningkatan suku bunga menyebabkan kenaikan biaya pinjaman yang pada akhirnya menekan nilai perusahaan melalui bertambahnya beban keuangan.

Dalam kerangka teori *trade-off*, hasil ini menunjukkan bahwa semua perusahaan baik besar maupun kecil menghadapi pilihan yang sulit antara memanfaatkan utang untuk mendapatkan keuntungan pajak (*tax shield*) atau menghindari risiko keuangan yang bisa muncul akibat tingginya beban bunga, terutama ketika suku bunga naik. Meskipun secara teori perusahaan besar memiliki akses terhadap sumber pembiayaan dengan suku bunga lebih rendah, dampak dari kenaikan suku bunga tetap dirasakan oleh seluruh perusahaan tanpa membedakan skala usahanya. Hal ini disebabkan oleh sifat suku bunga sebagai faktor eksternal makroekonomi yang berlaku secara luas di seluruh sektor industri. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Firdaus Hutahaean & Kristian Bu, 2020) yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh suku bunga terhadap nilai perusahaan.

#### **4.2.7 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi**

Berdasarkan pada hasil pengujian hipotesis yang terdapat pada Tabel 4.8, hal ini menandakan bahwa ukuran perusahaan tidak berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan, sehingga hipotesis H7 dinyatakan tidak diterima. Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa skala perusahaan, baik besar maupun kecil, tidak berperan dalam memperkuat maupun melemahkan hubungan antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan.

Pada perusahaan berskala kecil, kepemilikan saham oleh manajer cenderung terbatas karena keterbatasan sumber daya maupun ruang bagi manajer untuk berinvestasi. Di sisi lain, pada perusahaan besar, tingginya kepemilikan manajerial belum tentu menjamin peningkatan nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh potensi munculnya perilaku oportunistik, ketika manajer memiliki kendali yang besar atas perusahaan namun tidak diimbangi dengan mekanisme akuntabilitas dan pengawasan yang memadai.

Dalam konteks teori keagenan, hasil ini mencerminkan bahwa kepemilikan manajerial belum tentu dapat menyelaraskan kepentingan antara manajer (agen) dan pemegang saham (prinsipal), terutama jika perusahaan tidak memiliki sistem pengawasan internal yang kuat. Teori keagenan menekankan adanya konflik kepentingan yang timbul karena perbedaan tujuan antara agen dan prinsipal. Ketika kepemilikan manajerial tinggi tidak diimbangi dengan akuntabilitas, justru bisa memicu dominasi manajer yang berujung pada

keputusan yang tidak optimal bagi pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh (Chandra et al., 2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berperan sebagai variabel moderasi dalam pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan..

#### **4.2.8 Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi**

Berdasarkan pada hasil pengujian hipotesis yang terdapat pada Tabel 4.8, hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memoderasi dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan sehingga  $H_8$  diterima. Temuan penelitian ini mengungkapkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka pengaruh dewan komisaris independen dalam meningkatkan nilai perusahaan juga semakin signifikan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki skala besar biasanya menghadapi tingkat kompleksitas operasional yang lebih tinggi, sehingga peran pengawasan dan koordinasi yang dilakukan oleh dewan komisaris independen menjadi sangat penting. Dengan fungsi tersebut, dewan komisaris independen dapat memastikan bahwa tata kelola perusahaan berjalan dengan baik dan efektif, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Dalam konteks teori keagenan, dewan komisaris independen berperan sebagai mekanisme pengawasan untuk meminimalkan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Ukuran perusahaan yang lebih besar biasanya memiliki struktur organisasi yang lebih kompleks dan rentan terhadap asimetri informasi sehingga peran dewan komisaris independen sebagai

pengawas eksternal menjadi semakin krusial dalam menjaga transparansi dan akuntabilitas. Oleh karena itu, perusahaan besar perlu mengoptimalkan peran dan kualitas dewan komisaris independen guna menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Permatasari & Musmini, 2023) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan yang lebih besar memerlukan pengawasan yang lebih ketat untuk menghindari perilaku yang menyimpang.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan hasil pengujian regresi data panel yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, suku bunga, kepemilikan manajerial, dan dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan, dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan teknologi yang terdaftar di BEI selama periode 2021-2023 diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Struktur modal memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan cenderung menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan, sejalan dengan teori trade-off yang menyatakan bahwa penggunaan utang secara optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan.
2. Suku bunga mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. semakin tinggi suku bunga, semakin rendah nilai perusahaan. hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan suku bunga dapat menambah beban biaya pinjaman yang pada akhirnya menurunkan profitabilitas perusahaan dan berdampak terhadap persepsi investor.
3. Kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. semakin besar saham yang dimiliki manajer atau pihak internal perusahaan maka semakin rendah nilai perusahaan. temuan ini mengindikasikan bahwa tingginya kepemilikan manajerial yang umumnya bertujuan untuk menyelaraskan kepentingan manajer dengan

pemegang saham mungkin dipersepsikan secara berbeda oleh pasar atau investor.

4. Dewan komisaris independen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa keberadaan komisaris independen belum mampu menjalankan fungsi pengawasan secara efektif atau belum dipandang sebagai faktor penting oleh investor dalam menentukan penilaian terhadap perusahaan.
5. Ukuran perusahaan terbukti dapat memoderasi keterkaitan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam mengelola struktur modal secara optimal dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.
6. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh suku bunga terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menandakan bahwa perubahan suku bunga tetap berdampak sama pada perusahaan berukuran besar maupun kecil.
7. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menandakan bahwa baik perusahaan besar maupun kecil, kepemilikan manajerial tidak cukup mendorong peningkatan kinerja atau nilai perusahaan.
8. Ukuran perusahaan terbukti dapat memoderasi keterkaitan antara dewan komisaris independen dan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin

besar perusahaan, semakin kuat peran dewan komisaris independen dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui pengawasan yang efektif.

## **5.2 Saran**

1. Untuk penelitian selanjutnya, diharapkan dapat mengembangkan penelitian ini dengan objek yang berbeda, selain sektor teknologi seperti manufaktur, perbankan atau sektor jasa. Hal ini penting dikarenakan setiap sektor memiliki karakteristik dan pengelolaan struktur modal, kebijakan terhadap suku bunga serta penerapan good corporate governance yang berbeda. Selain itu, peneliti juga dapat mempertimbangkan penggabungan atau penggantian variabel yang dianalisis dalam penelitian ini dengan variabel lain yang berpotensi memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Bagi investor, disarankan untuk tidak hanya melihat aspek keuangan semata tetapi juga mempertimbangkan faktor-faktor lain seperti struktur permodalan, tingkat suku bunga dan taa kelola perusahaan yang baik. Hal ini penting karena faktor-faktor tersebut dapat mencerminkan stabilitas dan prospek jangka panjang perusahaan, terutama dalam industry teknologi yang bersifat dinamis dan cepat berubah.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alawiyah, T., Titisari, K. H., & Chomsatu, Y. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(1), 658–667.
- Amro, P. Z. N., & Asyik, N. F. (2021a). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(7).
- Amro, P. Z. N., & Asyik, N. F. (2021b). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(7).
- Apriantini, N. M., Widhiastuti, N. L. P., & Novitasari, N. L. G. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (Kharisma)*, 4(2), 190–201.
- Aprilianda, E. N., & Nur, D. I. (2023). Dampak nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 5(6), 3259–3270.
- Ardianto, C. N. (2023). Nilai Perusahaan: Pengaruh Profitabilitas Dan Good Corporate Governance. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(2), 1087–1106.
- Ayem, S., & Ina, C. R. T. (2023). Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan: Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Literasi Akuntansi*, 3(1), 47–57.
- Bernardin, D. E. Y., & Karina, E. (2021). Nilai Perusahaan: Perencanaan Pajak Dan Kepemilikan Manajerial Serta Transparansi Perusahaan Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Financia: Akuntansi Dan Keuangan*, 2(1), 1–12.
- Bitu, F. Y., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2021). Pengaruh profitabilitas likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Syntax Transformation*, 2(03), 298–306.
- Chandra, I., Rini, D., & Hastuti, T. (2022). Chandra dan Hastuti: Pengaruh Kepemilikan Manajerial .... In *Jurnal Multiparadigma Akuntansi* (Issue 1).
- Dewi, N. M. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit Terhadap Penghindaran Pajak (Tax Avoidance) pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016.

*MAKSIMUM: Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang*, 9(1), 40–51.

- Dwima, M. P., & Ruslim, H. (2024). The Influence of Independent Commissioners, Company Size, and Profitability on Company Value with Loan Interest Rate Moderation. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 11(2), 1624–1640.
- Fahri, Z., Sumarlin, S., & Jannah, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Utang, Dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *ISAFIR: Islamic Accounting and Finance Review*, 3(1), 116–132.
- Fana, A. A. A. A., & Prena, G. Das. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018–2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 6(2), 17–29.
- Ferriswara, D., Nur, S., & Agus Buniarto, E. (2022). Do corporate governance, capital structure predict financial performance and firm value?(empirical study of Jakarta Islamic index). *Cogent Business & Management*, 9(1), 2147123. <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2147123>
- Firdaus Hutahaean, T., & Kristian Bu, E. (2020). *Pengaruh Struktur Modal, Tingkat Suku Bunga dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan* (Vol. 2, Issue 1). [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Fitriawati, F. D., Wulandari, R., & Sari, A. R. (2021). Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 9(1).
- Fitria, D., & Irkhani, N. (2021). Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Islamic Social Reporting Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Umum Syariah. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(3), 1629–1643.
- Hermuningsih, S. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 16(2), 127–148. <https://doi.org/10.21098/bemp.v16i2.27>
- Hidayat, T., Triwibowo, E., & Marpaung, N. V. (2021). Pengaruh good corporate governance dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 6(01), 1–18.
- Himawan, H. M. (2020). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang go public di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 9(1).

- Hussain, S., Quddus, A., Pham, P. T., Rafiq, M., & Pavelková, D. (2020). The moderating role of firm size and interest rate in capital structure of the firms: Selected sample from sugar sector of Pakistan. *Investment Management and Financial Innovations*.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. In *Corporate governance* (pp. 305–360).
- Kharismawati, E. F., Nazarudin, F. F., & Indrawati, T. (2024). Pengaruh Struktur Aset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen*, 2(6), 31–41.
- Lestari, D., Santoso, B., & Hermanto, H. (2020). Pengaruh dewan komisaris, komite direksi dan enterprise risk management disclosure terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(4), 945–957.
- Liswatin, L., & Sumarata, R. P. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Sinomika Journal: Publikasi Ilmiah Bidang Ekonomi Dan Akuntansi*, 1(2), 79–88.
- Mahanani, H. T., & Kartika, A. (2022). Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 360–372.
- Meliza, M., Novitasari, N., & Citradika, D. P. (2024). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Return Saham Dengan Suku Bunga Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 8(2), 1724–1735.
- Nasution, Y. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Ukuran Perusahaan dan Laba per Saham terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 2017. *Jurnal Manajemen*, 3(1), 75–87.
- Nery, V., & Susanto, L. (2022). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi*, 27(03), 21–40.
- Noviera, F., Astuti, C. D., & Oktaviani, A. A. (2024). Strategi Keuangan Dan Pertumbuhan: Dampak Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 11(2), 377–394.
- Nurhidayanti, F., Listari, S., & Efrianti, D. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan: Studi kasus pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) periode 2018 sd 2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 11(1), 199–210.
- Octoriawan, A., & Rusliati, E. (2019). Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Moderasi Ukuran Perusahaan. *JRAK*, 11(2), 60–68.

- Permatasari, K., & Musmini, L. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi: (Studi Empiris pada BUMN yang tergabung dalam Indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2021). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 13, 407–417. <https://doi.org/10.23887/jiah.v13i3.64351>
- Pradana, I. Y. (2021). Effect of leverage, growth, firm size, dividend policy, and interest rate on company value. *Dinasti Int. J. Econ. Financ. Account*, 2(3), 316–327.
- Putri, S. W., & Ramadhan, Y. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *JCA of Economics and Business*, 1(01).
- Rahayu, I., & Pratiwi, L. (2020). *The Effect of DER and Interest Rate on Company Value*. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200305.021>
- Rahmawati, I. (2021). Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di BEI. *Progress: Jurnal Pendidikan, Akuntansi Dan Keuangan*, 4(2), 96–106.
- 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), 136–156. <https://doi.org/10.29303/Jaa.V7i1.146>
- Riki, M., Tubastuvi, N., Darmawan, A., & Rahmawati, I. Y. (2022). Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 5(1), 62–75.
- Ristiani, L., & Sudarsi, S. (2022). Analisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 837–848. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i2.2336>
- Riyanti, R., & Munawaroh, A. (2021). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Muhammadiyah Manajemen Bisnis*, 2(1), 27–36.
- Rukmana, D., & Widyawati, W. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Populis: Jurnal Sosial Dan Humaniora*, 7(1), 32–47.
- Sari, D., & Irawati, W. (2021). Pengaruh Perencanaan Pajak, Struktur Modal Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 6(1), 1–12.
- Sari, D. M., & Wulandari, P. P. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 22(1), 1–18.

- Siyoto, S., & Sodik, M. A. (2015). *DASAR METODOLOGI PENELITIAN*. Literasi Media Publishing. <https://books.google.co.id/books?id=QPhFDwAAQBAJ>
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D* (19th ed.). Alfabeta Bandung.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Alfabeta, Bandung.
- Sukoco, E. + K. (2023). Company Size as a lever between Capital Structure and Financial Performance on Firm Value. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu, Vol.16 No.2, 2023*, 152–165.
- Sumani, S., Roziq, A., & Manurung, D. T. H. (2020). Relevankah Teori Struktur Modal di Indonesia? *Jurnal Akuntansi Multiparadigma, 11(2)*, 373–385.
- Thauziad, S., & Kholmi, M. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mutiara Akuntansi, 6(2)*, 186–200.
- Triyuwono, E. (2018). Proses kontrak, teori agensi dan corporate governance (contracting process, agency theory, and corporate governance). *Available at SSRN 3250329*.
- Wahyudin, Y., Suratno, S., & Suyanto, S. (2020). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusi dan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Peran Integrated Reporting Sebagai Pemoderasi. *JRAP (Jurnal Riset Akuntansi Dan Perpajakan), 7(02)*, 177–184.
- Wardhani, W. K., Titisari, K. H., & Suhendro, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business, 5(1)*, 37–45.
- Wiyanti, D. (2016). Perspektif Hukum Islam terhadap Pasar Modal Syariah Sebagai Alternatif Investasi Bagi Investor. *Jurnal Hukum IUS QUIA IUSTUM, 20(2)*, 234–254. <https://doi.org/10.20885/iustum.vol20.iss2.art4>
- Zafirah, P., & Amro, N. (n.d.). *Nur Fadrijh Asyik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*

## DAFTAR LAMPIRAN

### Lampiran 1. Data Sampel Penelitian

Kode	Tahun	X1	X2	X3	X4	Y	Z	X1Z	X2Z	X3Z	X4Z
ATIC	2021	54,97	3,50	0,13	0,33	0,025	35,95	0,907	1976,	125,8	4,597
	2022	25,07	5,50	0,13	0,33	0,006	35,98	0,202	902,0	197,9	4,600
	2023	12,82	6,00	0,13	0,33	0,003	36,23	0,107	464,6	217,4	4,666
BUKA	2021	0,133	3,50	0,02	0,40	1,886	30,91	58,31	4,105	108,2	0,519
	2022	0,034	5,50	0,02	0,75	1,019	30,94	31,53	1,060	170,2	0,690
	2023	0,031	6,00	0,02	0,75	0,847	30,89	26,15	0,966	185,4	0,736
CASH	2021	0,474	3,50	0,46	0,67	0,004	32,67	0,120	15,49	114,4	15,01
	2022	0,222	5,50	0,46	0,67	0,001	33,05	0,035	7,331	181,8	15,31
	2023	0,484	6,00	0,52	0,67	0,001	33,07	0,034	16,00	198,4	17,25
DCII	2021	1,462	3,50	0,78	0,67	0,086	28,73	2,479	42,01	100,5	22,30
	2022	1,030	5,50	0,78	0,67	0,055	28,80	1,595	29,66	158,4	22,36
	2023	0,666	6,00	0,78	0,67	0,046	28,93	1,344	19,27	173,6	22,46
DIVA	2021	0,099	3,50	0,08	0,40	0,001	35,40	0,041	3,488	123,9	2,891
	2022	0,088	5,50	0,08	0,40	0,001	35,39	0,022	3,100	194,6	2,890
	2023	0,156	6,00	0,09	0,40	0,000	34,55	0,013	5,402	207,3	2,972
DMMX	2021	0,141	3,50	0,01	0,33	0,022	34,62	0,761	4,892	121,2	0,204
	2022	0,201	5,50	0,02	0,33	0,008	34,67	0,279	6,978	190,7	0,680
	2023	0,288	6,00	0,03	0,33	0,004	34,40	0,123	9,914	206,4	1,068
EMTK	2021	0,134	3,50	0,57	0,40	4,147	31,27	129,7	4,179	109,5	17,71
	2022	0,115	5,50	0,51	0,60	1,581	31,43	49,69	3,602	172,8	15,98
	2023	0,118	6,00	0,51	0,60	0,943	31,39	29,59	3,697	188,3	15,98
ENVY	2021	0,116	3,50	0,04	0,50	0,708	32,68	23,12	3,787	114,4	1,319
	2022	0,134	5,50	0,04	0,33	0,878	32,57	28,60	4,377	179,1	1,278
	2023	0,514	6,00	0,03	0,30	2,893	31,62	91,47	16,27	189,7	0,997
GOTO	2021	0,314	3,50	0,00	0,33	0,001	33,77	0,050	10,60	118,2	0,000
	2022	0,072	5,50	0,00	0,33	0,000	33,50	0,008	2,412	184,3	0,032
	2023	0,205	6,00	0,00	0,33	0,000	33,48	0,009	6,878	200,9	0,032
HDIT	2021	0,407	3,50	0,10	0,33	0,005	35,30	0,192	14,37	123,5	3,634
	2022	0,477	5,50	0,09	0,33	0,005	35,19	0,189	16,77	193,5	3,020
	2023	0,701	6,00	0,09	0,33	0,003	34,78	0,112	24,38	208,7	3,188
MCAS	2021	0,389	3,50	0,00	0,33	0,004	35,19	0,151	13,69	123,2	0,053
	2022	0,354	5,50	0,00	0,33	0,004	35,16	0,137	12,45	193,4	0,053
	2023	0,827	6,00	0,00	0,33	0,003	34,99	0,114	28,95	210,0	0,055
NFCX	2021	0,030	3,50	0,38	0,67	0,003	30,73	0,080	0,910	107,5	11,59
	2022	0,039	5,50	0,36	0,67	0,004	30,29	0,127	1,180	166,6	10,92
	2023	0,151	6,00	0,38	0,67	0,009	29,74	0,263	4,477	178,5	11,30
PGJO	2021	0,023	3,50	0,61	0,40	0,004	31,87	0,128	0,747	111,5	19,34
	2022	0,166	5,50	0,61	0,40	0,002	32,10	0,066	5,334	176,5	19,48
	2023	0,395	6,00	0,61	0,40	0,001	32,20	0,022	12,72	193,2	19,54
RUNS	2021	1,075	3,50	0,01	0,50	3,647	28,23	103,0	30,34	98,80	0,249
	2022	0,998	5,50	0,41	0,33	0,822	28,38	23,31	28,33	156,1	11,54
	2023	1,359	6,00	0,42	0,33	0,765	28,69	21,94	38,99	172,1	12,12
UVCR	2021	0,048	3,50	0,02	0,33	0,004	31,63	0,124	1,503	110,7	0,590
	2022	0,025	5,50	0,02	0,40	0,003	31,68	0,086	0,799	174,2	0,640
	2023	0,034	6,00	0,05	0,40	0,002	31,69	0,055	1,089	190,2	1,536
WGSB	2021	1,696	3,50	0,02	0,50	1,893	27,15	51,41	46,05	95,0	0,645
	2022	1,722	5,50	0,02	0,50	2,465	27,55	67,92	47,44	151,5	0,664
	2023	1,637	6,00	0,02	0,50	2,884	27,56	79,48	45,12	165,4	0,676

GLVA	2021	0,221	3,50	0,58	0,50	0,002	32,74	0,064	7,224	114,6	19,12
	2022	0,281	5,50	0,58	0,50	0,001	32,79	0,022	9,227	180,4	19,15
	2023	0,278	6,00	0,58	0,50	0,000	32,79	0,012	9,126	196,8	19,15
LUCK	2021	0,935	3,50	0,24	0,33	1,000	29,66	29,66	27,72	103,8	7,129
	2022	0,943	5,50	0,24	0,33	1,612	29,78	48,01	28,09	163,8	7,159
	2023	1,014	6,00	0,22	0,33	1,304	29,95	39,04	30,37	179,7	6,529
MTDL	2021	0,929	3,50	0,70	0,33	0,862	28,60	24,66	26,58	100,1	20,02
	2022	0,481	5,50	0,70	0,33	0,672	28,60	19,21	13,76	157,3	20,02
	2023	0,397	6,00	0,70	0,33	0,781	28,47	22,25	11,31	170,8	19,93
PTSN	2021	0,388	3,50	0,75	0,50	0,003	33,26	0,116	12,89	116,4	24,94
	2022	1,636	5,50	0,75	0,50	0,002	34,19	0,054	55,94	188,1	25,64
	2023	0,696	6,00	0,75	0,50	0,001	33,83	0,026	23,56	203,0	25,40

## Lampiran 2. Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3	X4	Z
Mean	-3.701667	2.014167	5.000000	-2.433000	-0.849000	3.463500
Median	-5.215000	0.370000	5.500000	-2.055000	-0.920000	3.470000
Maximum	1.420000	54.980000	6.000000	-0.250000	-0.290000	3.590000
Minimum	-8.300000	0.020000	3.500000	-11.930000	-1.200000	3.300000
Std. Dev.	3.181360	7.810506	1.089239	2.292912	0.285940	0.079657
Skewness	0.323889	5.806029	-0.595170	-1.588226	0.581105	-0.283669
Kurtosis	1.506939	37.82535	1.500000	6.388925	1.871813	1.979118
Jarque-Bera	6.622122	3369.113	9.167274	53.93665	6.558847	3.410180
Probability	0.036477	0.000000	0.010218	0.000000	0.037650	0.181756
Sum	-222.1000	120.8500	300.0000	-145.9800	-50.94000	207.8100
Sum Sq. Dev.	597.1420	3599.237	70.00000	310.1893	4.823940	0.374365
Observations	60	60	60	60	60	60

## Lampiran 3. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	152.466398	(19,36)	0.0000
Cross-section Chi-square	264.012896	19	0.0000

## Lampiran 4. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	4	1.0000

## Lampiran 5. Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects  
Null hypotheses: No effects  
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	55.29808 (0.0000)	1.574201 (0.2096)	56.87228 (0.0000)

## Lampiran 6. Hasil Uji t

Dependent Variable: Y  
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
Date: 06/09/25 Time: 14:22  
Sample: 2021 2023  
Periods included: 3  
Cross-sections included: 20  
Total panel (balanced) observations: 60  
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.373177	1.039246	-4.208028	0.0001
X1	0.037430	0.014798	2.529443	0.0143
X2	-0.199357	0.059283	-3.362783	0.0014
X3	-0.302608	0.089173	-3.393482	0.0013
X4	-1.009021	0.549742	-1.835444	0.0718

## Lampiran 7. Hasil Uji F

R-squared	0.482201	Mean dependent var	-0.277497
Adjusted R-squared	0.444543	S.D. dependent var	0.598267
S.E. of regression	0.445883	Sum squared resid	10.93462
F-statistic	12.80470	Durbin-Watson stat	1.187041
Prob(F-statistic)	0.000000		

### Lampiran 8. Hasil Uji Koefesien Determinasi

R-squared	0.482201	Mean dependent var	-0.277497
Adjusted R-squared	0.444543	S.D. dependent var	0.598267
S.E. of regression	0.445883	Sum squared resid	10.93462
F-statistic	12.80470	Durbin-Watson stat	1.187041
Prob(F-statistic)	0.000000		

R-squared	0.999994	Mean dependent var	-2.873246
Adjusted R-squared	0.999993	S.D. dependent var	2.493630
S.E. of regression	0.006610	Sum squared resid	0.002185
F-statistic	932846.0	Durbin-Watson stat	2.362594
Prob(F-statistic)	0.000000		

### Lampiran 9. Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 06/09/25 Time: 14:33  
 Sample: 2021 2023  
 Periods included: 3  
 Cross-sections included: 20  
 Total panel (balanced) observations: 60  
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.071563	0.080760	0.886114	0.3798
X1	-0.000132	0.000176	-0.746782	0.4587
X2	-0.007557	0.015937	-0.474167	0.6374
X3	0.490253	0.136850	3.582410	0.0008
X4	0.001397	0.004276	0.326694	0.7453
Z	-0.557823	0.144170	-3.869219	0.0003
X1Z	2.301895	0.001163	1979.127	0.0000
X2Z	-0.000378	0.002155	-0.175348	0.8615
X3Z	0.061273	0.167053	0.366790	0.7153
X4Z	-1.129865	0.315246	-3.584073	0.0008

## **Lampiran 10. Biodata Peneliti**

Nama Lengkap : Dewi Carrisa Rahmatika  
Tempat, Tanggal Lahir : Merangin, 25 Januari 2004  
Alamat Asal : Jln. Antasena, RT.006, Desa. Bunga Antoi, Kec. Tabir Selatan, Kab. Merangin. Jambi  
Telepon/ HP : 085792205770  
E-mail : [dewicarrisarahmatika@gmail.com](mailto:dewicarrisarahmatika@gmail.com)

### **Pendidikan Formal**

2009-2015 : SDN 268 VI Bunga Antoi II  
2015-2018 : MTS Roudlotul Muslimin  
2018-2021 : SMK Roudlotul Muslimin  
2021-2025 : UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

### **Pendidikan Non Formal**

2021-2022 : MSAA UIN Maulana Malik Ibrahim Malang  
2021-2022 : Program Khusus Pendidikan Bahasa Arab (PKPBA)  
2022-2023 : Program Khusus Pendidikan Bahasa Inggris (PKPBI)

### **Pengalaman Organisasi dan Magang**

1. Koperasi Mahasiswa Padang Bulan UIN Malang
2. Tax Center UIN Malang
3. PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk, Sidoarjo

### **Aktivitas dan Pelatihan**

1. Pelatihan Atlas
2. Pelatihan Accurate
3. Brevet A dan B
4. Certified Fundamental and Tax Reporting (CFTR)

**Lampiran 11. Lembar Pengesahan Proposal Skripsi**

**LEMBAR PENGESAHAN SEMINAR PROPOSAL SKRIPSI**  
**PENGARUH STRUKTUR MODAL, SUKU BUNGA DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN TEKNOLOGI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2021-2023**

Oleh

**DEWI CARRISA RAHMATIKA**

**NIM : 210502110040**

**Telah diseminarkan Pada 13 Desember 2024**

Susunan Dewan Penguji:

Tanda Tangan

1 Penguji I

**Dr. Sulis Rochayatun, M.Akun., Ak. CA., CMA, CSRA**

NIP. 19760313201802012188



2 Penguji II

**Fajar Nurdin, M.Ak**

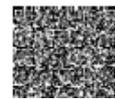
NIP. 198310052019031006



3 Penguji III

**Dr. Nanik Wahyuni, SE., M.Si., Ak. CA**

NIP. 197203222008012005



**Disahkan Oleh:**

**Ketua Program Studi,**



**Yuniarti Hidayah Suvoso Putra, SE., M.Bus., Ak. CA., Ph.D**

**NIP. 197606172008012020**

## Lampiran 12. Jurnal Bimbingan

16/06/25, 10.42 Print Jurnal Bimbingan Skripsi



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA**  
**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG**  
**FAKULTAS EKONOMI**  
 Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

---

**JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI**

**IDENTITAS MAHASISWA:**

NIM : 210502110040  
 Nama : Dewi Carrisa Rahmatika  
 Fakultas : Ekonomi  
 Program Studi : Akuntansi  
 Dosen Pembimbing : Dr. Nanik Wahyuni, SE., M.Si., Ak. CA  
 Judul Skripsi : PENGARUH STRUKTUR MODAL, SUKU BUNGA DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN TEKNOLOGI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2021-2023

**JURNAL BIMBINGAN :**

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	8 Oktober 2024	Bimbingan Ke- 1 = Konsultasi judul skripsi	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
2	22 Oktober 2024	Bimbingan ke-2 = Bimbingan Bab 1	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
3	14 November 2024	Bimbingan Ke-3 = Bimbingan Bab 1-3 (latar belakang, perspektif islam dan sampel penelitian)	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
4	21 November 2024	Bimbingan ke-4 = Bimbingan Bab 1 dan 2 (revisi bab 1 dan kajian teori)	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
5	12 Desember 2024	Bimbingan bab 1-3	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
6	28 April 2025	konsultasi terkait perubahan variabel penelitian	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
7	15 Mei 2025	Bimbingan bab 1-4	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
8	22 Mei 2025	Bimbingan skripsi bab 1-5	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
9	2 Juni 2025	Bimbingan bab 1-5	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
10	10 Juni 2025	Bimbingan skripsi bab 1-5	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi

https://accessfe.uin-malang.ac.id/public/print/bimbingan/1700 1/2

16/06/25, 10.42 Print Jurnal Bimbingan Skripsi

Malang, 10 Juni 2025

Dosen Pembimbing



Dr. Nanik Wahyuni, SE., M.Si., Ak. CA

## Lampiran 13. Keterangan Bebas Plagiarisme

16/06/25, 14.47 Print Bebas Plagiarisme



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA**  
**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG**  
**FAKULTAS EKONOMI**  
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

---

**SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME**

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Rohmatulloh Salis, M.Pd  
NIP : 198409302023211006  
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Dewi Carrisa Rahmatika  
NIM : 210502110040  
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan  
**PENGARUH STRUKTUR MODAL, SUKU BUNGA DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN**  
Judul Skripsi : **PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN TEKNOLOGI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2021-2023**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originality report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
21%	17%	12%	12%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 16 Juni 2025  
UP2M  
  
Rohmatulloh Salis, M.Pd

<https://accessfe.uin-malang.ac.id/print/plagiasi/29785/6045> 1/1