

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, SALES
GROWTH TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL
MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR FOOD AND
BEVERAGE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI



Oleh
ZAHRA RIZQIA RAMADHANI
NIM: 220502110051

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

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, SALES
GROWTH TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL
MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR FOOD AND
BEVERAGE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI



Diajukan Kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang Untuk
memenuhi salah satu persyaratan dalam memperoleh Gelar sarjana
akuntansi (S.Akun)

Oleh

ZAHRA RIZQIA RAMADHANI

NIM: 220502110051

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

LEMBAR PERSETUJUAN

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, SALES
GROWTH TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL
MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR FOOD AND
BEVERAGE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

Oleh

ZAHRA RIZQIA RAMADHANI

NIM: 220502110051

Telah Disetujui Pada Tanggal 17 Desember 2025

Dosen Pembimbing,



Nawirah, M.S.A., Ak. CA

NIP. 198601052023212031

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, SALES GROWTH TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR *FOOD AND BEVERAGE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

SKRIPSI

Oleh

ZAHRA RIZQIA RAMADHANI

NIM : 220502110051

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji

Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun.)

Pada 23 Desember 2025

Susunan Dewan Penguji:

Tanda Tangan

1 Ketua Penguji

Dr. Yona Octiani Lestari, SE., M.SA., CSRS., CSRA., CFrA

NIP. 197710252009012006



2 Anggota Penguji

Wuryaningsih, M.Sc

NIP. 199307282020122008



3 Sekretaris Penguji

Nawirah, M.S.A., Ak. CA

NIP. 198601052023212031



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



Dr. Hj. Meldona, SE., MM., Ak., CA., CAP.

NIP. 197707022006042001

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Zahra Rizqia Ramadhani

NIM : 220502110051

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, PROFITABILITAS, SALES GROWTH TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR FOOD AND BEVERAGE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “**klaim**” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

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

Malang, 12 Desember 2025

Hormat saya,



Zahra Rizqia Ramadhani

NIM: 220502110051

KATA PENGANTAR

Puji syukur saya haturkan kepada Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya, sehingga penelitian berjudul "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan *Sales Growth* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi" ini dapat terselesaikan. Shalawat dan salam senantiasa saya haturkan kepada Nabi Muhammad SAW, pemimpin sekaligus teladan bagi seluruh umat manusia.

Penulis menyadari bahwa banyak pihak yang telah memberikan bantuan, pendampingan, dan dukungan selama proses penulisan skripsi ini. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan apresiasi dan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Ibu Prof. Dr. Hj. Ilfi Nur Diana, M.Si., selaku rektor UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
2. Bapak Dr. Misbahul Munir, Lc., M.EI., selaku dekan Fakultas Ekonomi (FE) UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Ibu Dr. Meldona, M.M., selaku Ketua Program Studi Akuntansi FE UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ucapan terima kasih juga penulis sampaikan kepada dosen pembimbing saya, Ibu Nawirah, M.S.A., Ak., CA., atas segala bentuk bimbingan, arahan, masukan, serta dorongan yang telah diberikan selama proses penyusunan, penelitian dan penulisan skripsi, termasuk sepanjang masa perkuliahan. Penulis juga memohon maaf atas setiap kekurangan ataupun kesalahan yang mungkin telah dilakukan selama bimbingan berlangsung.
5. Para dosen di Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah membimbing, berbagi ilmu, serta memperluas

wawasan saya selama menempuh pendidikan di UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.

6. Ayah, Ibu, dan adik yang senantiasa memberikan doa, kasih sayang, serta dukungan moral dan materiil, sehingga saya dapat menyelesaikan perkuliahan di UIN Maulana Malik Ibrahim Malang..
7. Sahabat perkuliahan yang yang tidak dapat disebutkan satu per satu, saya sangat menghargai doa, dukungan, dan segala bantuan yang telah diberikan selama masa perkuliahan. Saya mengucapkan terima kasih kepada mereka yang telah mendampingi dan mendukung saya sejak awal perkuliahan hingga terselesaiannya skripsi ini.
8. Dan tidak lupa ucapan terima kasih kepada diri saya sendiri atas usaha, upaya yang telah dilakukan hingga akhirnya skripsi ini bisa terselesaikan sesuai target awal.

Penulis dengan penuh kesadaran menerima setiap kritik dan saran yang membangun, mengingat skripsi ini masih memiliki berbagai keterbatasan sehingga dapat digunakan sebagai bahan evaluasi ke depan. Pada akhirnya, penulis berharap karya ini dapat memberikan kontribusi positif sebagai bahan referensi bagi mahasiswa dan pihak akademisi. Aamiin ya Rabbal 'Alamin

MOTTO

5758

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN	iii
LEMBAR PENGESAHAN.....	iv
SURAT PERNYATAAN	v
KATA PENGANTAR	vi
MOTTO	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
BAB 1 PENDAHULUAN	4
1.1 Latar Belakang	4
1.2 Rumusan Masalah.....	11
1.3 Tujuan Penelitian	12
1.4 Manfaat Penelitian	12
1.5 Batasan Penelitian.....	13
BAB II KAJIAN PUSTAKA	15
2.1 Penelitian Terdahulu	15
2.2 Kajian Teoritis.....	28
2.2.1 Teori Sinyal.....	28
2.2.2 Nilai Perusahaan	28
2.2.3 Nilai Perusahaan dalam Perspektif Islam	29
2.2.4 Struktur Modal	31
2.2.5 Profitabilitas.....	32
2.2.6 <i>Sales Growth</i>	33
2.2.7 <i>Good Corporate Governance</i>	34
2.2.8 Kepemilikan Manajerial.....	36
2.3 Kerangka Konseptual.....	37
2.4 Hubungan Antar Variabel.....	38

2.4.1	Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	38
2.4.2	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.....	40
2.4.3	Pengaruh <i>Sales Growth</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	41
2.4.4	Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan sebagai Variabel Moderasi.....	42
2.4.5	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan sebagai Variabel Moderasi	43
2.4.6	Pengaruh <i>Sales Growth</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi	44
BAB III METODE PENELITIAN		46
3.1	Jenis dan Pendekatan Penelitian	46
3.2	Lokasi Penelitian.....	46
3.3	Populasi dan Sampel	46
3.3.1	Populasi.....	46
3.3.2	Sampel.....	46
3.4	Teknik Pengambilan Sampel.....	47
3.5	Data dan Jenis Data.....	49
3.6	Teknik Pengumpulan Data.....	49
3.7	Definisi Operasional Variabel	50
3.7.1	Variabel Dependen	50
3.7.2	Variabel Independen.....	51
3.7.3	Variabel Moderasi	53
3.8	Analisis Data.....	54
3.8.1	Analisis Statistik Deskriptif.....	55
3.8.2	Analisis Regresi Data Panel.....	55
3.8.3	Analisis Pemilihan Model.....	56
3.8.4	Uji Asumsi Klasik	57
3.8.5	Pengujian Hipotesis	59
3.8.6	Moderated Regression Analysis (MRA).....	59
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN		61
4.1	Hasil dan Penelitian	61
4.1.1	Gambaran Umum Objek Penelitian	61

4.1.2	Analisis Statistik Deskriptif	63
4.1.3	Analisis Pemilihan Model.....	64
4.1.3.1	Uji Chow	65
4.1.3.2	Uji Hausman	65
4.1.3.3	Uji Lagrange Multipler	66
4.1.4	Analisis Regresi Data Panel.....	67
4.1.5	Asumsi Klasik.....	69
4.1.6	Pengujian Hipotesis	70
4.1.6.1	Uji Parsial (t).....	70
4.1.6.2	Uji Determinasi.....	71
4.1.6.3	Uji <i>Moderated Regression Analysis (MRA)</i>	72
4.1.7	Pembahasan.....	73
4.1.7.1	Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	73
4.1.7.2	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.....	75
4.1.7.3	Pengaruh Sales Growth terhadap Nilai Perusahaan.....	76
4.1.7.4	Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi	77
4.1.7.5	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi	79
4.1.7.6	Pengaruh Sales Growth terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi	80
BAB V	PENUTUP.....	83
5.1	Kesimpulan	83
5.2	Saran	85
	DAFTAR PUSTAKA.....	86
	LAMPIRAN.....	93

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Nilai <i>Price to Book Value</i> (PBV) pada Sektor <i>Food and Beverage</i>	6
Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual	38

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu.....	15
Tabel 3. 1 Kriteria Pemilihan Sampel	47
Tabel 3. 2 Sampel Penelitian.....	48
Tabel 3. 3 Definisi Operasional Variabel	54
Tabel 4. 1 Sampel Penelitian.....	61
Tabel 4. 2 Uji Statistik Deskriptif	63
Tabel 4. 3 Hasil Uji Chow.....	65
Tabel 4. 4 Hasil Uji Hausman	66
Tabel 4. 5 Hasil Uji Lagrange Multiplier.....	66
Tabel 4. 6 Hasil Uji Regresi Data Panel	67
Tabel 4. 7 Hasil Uji Parsial (t)	71
Tabel 4. 8 Hasil Uji Determinasi.....	72
Tabel 4. 9 Hasil Uji MRA	72

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Analisis Statistik Deskriptif.....	93
Lampiran 2 Hasil Uji Chow.....	93
Lampiran 3 Hasil Uji Hausman	93
Lampiran 4 Hasil Uji Lagrange Multiplier	94
Lampiran 5 Hasil Uji Regresi, Uji Parsial, dan Koefisien Determinasi	94
Lampiran 6 Hasil Uji Moderated Regression Analysis.....	95
Lampiran 7 Biodata Penulis.....	96
Lampiran 8 Jurnal Bimbingan	97
Lampiran 9 Bebas Plagiarisme	98

ABSTRAK

Zahra Rizqia Ramadhani. 2025, SKRIPSI. Judul: “Struktur Modal, Profitabilitas, *Sales Growth* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi”

Pembimbing : Nawirah, M.S.A., Ak. CA

Kata Kunci : Struktur Modal, Profitabilitas, *Sales Growth*, Nilai Perusahaan, Kepemilikan Manajerial

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan *sales growth* terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021 hingga 2024. Data kuantitatif diperoleh melalui teknik purposive sampling sehingga terkumpul 176 observasi dari 44 perusahaan. Analisis data dilakukan menggunakan software Eviews 12 dengan Random Effect Model sebagai model terbaik. Temuan penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang diprosksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) serta profitabilitas yang diprosksikan dengan *Return on Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh ini muncul karena kedua variabel tersebut memberikan sinyal positif mengenai prospek dan kesehatan finansial perusahaan, sehingga memperkuat kepercayaan investor terhadap kinerja masa depan perusahaan. Namun, *sales growth* tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan, karena investor lebih fokus pada profitabilitas dibandingkan pertumbuhan penjualan semata. Kepemilikan manajerial, yang menciptakan keselarasan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, terbukti memperkuat pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Namun, karena pertumbuhan penjualan tidak selalu berhubungan langsung dengan peningkatan laba, kepemilikan manajerial tidak efektif dalam memoderasi hubungan antara sales growth dan nilai perusahaan.

ABSTRACT

Zahra Rizqia Ramadhani. 2025, THESIS. Title: “Capital Structure, Profitability, Sales Growth on Company Value with Managerial Ownership as a Moderating Variable”

Supervisor : Nawirah, M.S.A., Ak. CA

Keywords : Capital Structure, Profitability, Sales Growth, Firm Value, Managerial Ownership

The purpose of this study is to examine the effects of capital structure, profitability, and sales growth on company value, with managerial ownership as a moderating variable, among food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2021 to 2024. Quantitative data were collected through purposive sampling, yielding 176 observations from 44 companies. The Random Effect Model was determined to be the best-fitting model after data analysis using Eviews 12. The findings show that capital structure, as determined by the Debt to Equity Ratio (DER), and profitability, as determined by Return on Assets (ROA), have a significant influence on firm value. This influence arises because both variables signal the company's prospects and financial health, thereby strengthening investor confidence in its future performance. On the other hand, sales growth does not affect company value, as investors focus more on profitability than on sales growth alone. The impact of profitability and capital structure on firm value is enhanced by managerial ownership, which aligns managers' and shareholders' objectives. However, managerial ownership is ineffective in regulating the relationship between sales growth and firm value because it is not always directly linked to higher profitability.

تجريدي

زهرة رزقيا رمضانى، 2025، أطروحة. العنوان: "هيكل رأس المال والربحية ونمو المبيعات في تأثيرها على قيمة الشركة مع الملكية الإدارية متغيراً معدلاً"

المشرفة : نوويره، ماجستير

الكلمات المفتاحية : هيكل رأس المال، الربحية، نمو المبيعات، قيمة الشركة، الملكية الإدارية

يهدف هذا البحث إلى اختبار أثر هيكل رأس المال والربحية ونمو المبيعات على قيمة الشركة مع اعتبار الملكية الإدارية متغيراً معدلاً، وذلك في شركات قطاع الأغذية والمشروبات المدرجة في بورصة إندونيسيا خلال الفترة من عام 2021 إلى عام 2024. وقد تم الحصول على البيانات الكمية من خلال أسلوب العينة القصصية مما أدى إلى جمع 176 مشاهدة من 44 شركة. وتم تحليل البيانات باستخدام برنامج Eviews 12 وتبين أن نموذج Random Effect Model هو النموذج الأنسب. أظهرت نتائج البحث أن هيكل رأس المال الممثل بنسبة الدين إلى حقوق الملكية (DER) والربحية الممثلة بالعائد على الأصول (ROA) يؤثران تأثيراً معنوياً على قيمة الشركة. ويعود هذا التأثير إلى أن هذين المتغيرين يقدمان إشارات إيجابية حول آفاق الشركة وصحتها المالية مما يعزز ثقة المستثمرين في أداء الشركة المستقبلي. وفي المقابل لم يثبت أن نمو المبيعات يؤثر في قيمة الشركة، إذ يركز المستثمرون بصورة أكبر على مستوى الربحية بدلاً من النمو في حد ذاته. كما تبين أن الملكية الإدارية التي تؤدي إلى تحقيق قدر من توافق المصالح بين المديرين والمساهمين تعزز أثر كل من هيكل رأس المال والربحية على قيمة الشركة. ومع ذلك ونظراً إلى أن نمو المبيعات لا يرتبط دائمًا بزيادة مباشرة في الأرباح فإن الملكية الإدارية لا تعد عاملًا فعالًا في تعديل العلاقة بين نمو المبيعات وقيمة الشركة.

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

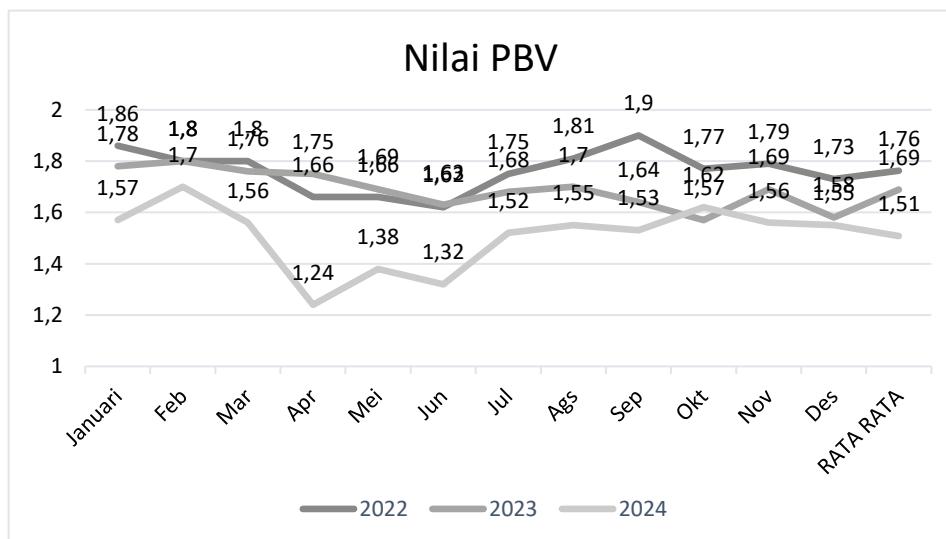
Pascapandemi COVID-19, sektor *food and beverage* di Indonesia menunjukkan pemulihan yang kuat. Hal ini terlihat dari persaingan yang semakin ketat seiring dengan perubahan pola konsumsi Masyarakat dan pertumbuhan ekonomi yang dinamis, serta peningkatan permintaan. Data Kementerian Perindustrian Republik Indonesia (Kemenperin RI) mencatat bahwa *sektor food and beverage* merupakan sektor unggulan yang memberikan kontribusi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dan industri manufaktur nasional. Sementara itu, Badan Pusat Statistik (2022) mencatat bahwa PDB sektor ini menurut ADHB mencapai Rp1,12 kuadriliun tahun 2021 (Komariah et al., 2022). Angka ini terus mengalami peningkatan signifikan hingga mencapai Rp1,53 kuadriliun pada tahun 2024, atau tumbuh sebesar 36,6% dalam periode tiga tahun. Pertumbuhan signifikan ini mengindikasikan bahwa sektor *food and beverage* berperan penting dalam mendorong upaya pemulihan ekonomi negara setelah pandemi yang memperkuat posisi Indonesia dalam persaingan pasar internasional.

Sebagai salah satu industri yang paling terpengaruh oleh kebiasaan konsumen, perusahaan-perusahaan dalam industri ini tidak hanya dituntut untuk memproduksi barang dengan kualitas tinggi, tetapi juga diharapkan mampu memberikan nilai tambah bagi para pemegang sahamnya. Nilai perusahaan memegang peranan krusial karena menggambarkan kinerja perusahaan serta turut membentuk persepsi investor.. Oleh karena itu, manajemen akan berusaha

menampilkan kinerja terbaik agar calon investor terdorong untuk menanamkan modal mereka (Hamidah & Ramdani, 2023). Secara umum, nilai perusahaan tercermin melalui harga saham, yang merepresentasikan persepsi investor terhadap risiko maupun peluang yang dimiliki perusahaan. Saputri & Giovanni (2021) menjelaskan tingginya harga saham sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan. Dengan meningkatnya nilai perusahaan dapat menumbuhkan kepercayaan investor karena mencerminkan prospek yang menguntungkan serta potensi laba yang besar.

Nilai perusahaan mencerminkan kinerja dan prospek masa depan dari sebuah perusahaan dan dapat dinilai menggunakan berbagai indikator keuangan, salah satunya dengan *Price to Book Value (PBV)*. Merupakan perbandingan harga pasar per saham melalui nilai buku per saham (Hadiwibowo & Sufina, 2022). Perusahaan berlangsung secara optimal disebabkan terdapat rasio PBV di atas satu, menggambarkan nilai pasar sahamnya semakin optimal dari nilai bukunya (Rianaputri & Jogi, 2017). Khoirunnisa *et al.* (2018) juga menjelaskan rasio PBV menggambarkan tingkat penghargaan investor terhadap nilai buku saham sebuah perusahaan. Kondisi ini umumnya terkait dengan kesempatan investasi yang menjanjikan, sehingga menyampaikan gambaran positif terhadap prospek pertumbuhan di masa depan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan serta memperkuat kepercayaan investor (Widyanti & Yadnya, 2017). Hal ini penting untuk diamati dalam lingkup industri, misalnya pada industri makanan dan minuman, untuk melihat apakah pertumbuhan ekonomi juga tercermin dalam nilai perusahaan yang tercatat di bursa.

Sektor *food and beverage* mencatat pertumbuhan di atas rata-rata ekonomi nasional dengan kontribusi signifikan terhadap PDB industri non-migas mencapai 5,9% pada 2024 lebih tinggi dari rata-rata pertumbuhan industri pengolahan non-migas yang sebesar 4,75% pada tahun 2024. Pertumbuhan ini menjadi momentum pemulihan setelah sektor *food and beverage* mengalami penurunan tajam pada 2020, yang mayoritas disebabkan oleh dampak pandemi Covid-19. Badan Pusat Statistik (BPS) juga mencatat kontribusi PDB dari industri ini mencapai Rp1,53 kuadriliun sepanjang tahun lalu, yang menggambarkan penguatan ekonomi sektor tersebut (Badan Pusat Statistik, 2025). Meskipun pertumbuhan PDB positif, fluktuasi nilai perusahaan yang tercatat di BEI justru menunjukkan tren penurunan, seperti yang tampak di gambar 1.1.



Gambar 1.1
Nilai PBV pada Sektor *Food and Beverage*
Sumber: BEI (*data diolah*, 2025)

Berdasarkan gambar 1.1, nilai *Price to Book Value* (PBV) perusahaan sektor *food and beverage* menunjukkan tren penurunan selama periode 2022-

2024. Rata-rata PBV turun dari 1,76 pada 2022 menjadi 1,69 pada 2023, dan berlanjut menurun ke 1,51 pada 2024. Penurunan ini mengindikasikan terjadinya penurunan valuasi pasar terhadap sektor ini meskipun kondisi keuangan mengalami pertumbuhan. Pada 2022, PBV relatif stabil dengan puncak tertinggi 1,9 di bulan September. Namun di 2023, terjadi fluktuasi signifikan dengan titik terendah 1,24 pada April, menunjukkan ketidakpastian pasar dan penurunan kepercayaan investor. Tahun 2024, PBV cenderung lebih rendah namun stabil di kisaran 1,5-1,8. Tren penurunan ini dapat disebabkan kondisi pasar modal yang kurang kondusif atau perubahan persepsi investor terhadap prospek sektor makanan dan minuman. Kondisi tersebut mendorong perusahaan untuk mencari langkah strategis guna mempertahankan dan mengoptimalkan nilai perusahaan saat menghadapi persaingan ketat serta perubahan selera konsumen.

Nilai perusahaan mengalami fenomena fluktuasi dengan kecenderungan menurun pada perusahaan sektor *food and beverage* menunjukkan pentingnya menganalisis berbagai faktor-faktor yang mampu memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Fluktuasi nilai perusahaan yang menunjukkan kecenderungan menurun mencerminkan kondisi finansial serta prospek kinerja masa depan perusahaan. Ketika investor menilai prospek perusahaan kurang baik, maka hal tersebut akan menekan nilai perusahaan atau dapat tercermin melalui *Price to Book Value* (Kartikasari & Sihombing, 2024). Pemahaman mendalam tentang tren valuasi pasar serta berbagai faktor yang memberi pengaruh nilai perusahaan menjadi sangat krusial sebagai dasar pengambilan keputusan strategis bagi investor. Sehingga, sangatlah penting dalam mencari

tahu berbagai faktor yang berdampak pada nilai perusahaan, seperti struktur modal, profitabilitas, *sales growth*.

Struktur modal merupakan pembiayaan perusahaan yang terdiri dari kombinasi hutang dan ekuitas dengan tujuan mengoptimalkan nilai perusahaan. Debt to equity ratio (DER) diterapkan dalam memperkirakan struktur modal dengan cara menghitung antara total hutang jangka panjang serta hutang jangka pendek dengan modal pribadi dalam sebuah perusahaan (Gracia & Lukman, 2023). Struktur modal perusahaan meningkat seiring bertambahnya proporsi utang yang dipergunakan, yang pada gilirannya memicu kenaikan nilai perusahaan. Penggunaan utang yang lebih besar oleh manajer yang percaya diri terhadap masa depan perusahaan berfungsi sebagai indikator sinyal yang mendorong minat investasi dari pihak luar (Kusumawati & Rosady, 2018). Penelitian ini selaras akan studi dari (Artamevia & Ekaningtias, 2022; Astadewi & Suaryana, 2025; Kusumawati & Rosady, 2018; Mudjijah et al., 2019; Pangesti et al., 2020; Viriany & Veronica, 2020) struktur modal dapat memengaruhi nilai perusahaan. Berbeda dengan studi oleh Nurnaningsih & Herawaty (2019); Hadiwibowo & Sufina (2022). bahwa struktur modal belum memberi dampak pada nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan mampu memperoleh keuntungan dari aktivitas operasionalnya (Purba & Hasyim, 2024). Tingkat profitabilitas yang baik menandakan efektivitas perusahaan dalam mengalokasikan pendanaan operasional untuk mendorong pertumbuhan laba bersih (Safitri & Wahyuati, 2015). *Return on Asset* (ROA) termasuk suatu proksi dalam menilai seberapa jauh perusahaan mampu

menghasilkan laba atas keseluruhan aset yang dimilikinya, setelah memperhitungkan semua biaya modal dalam analisis (Kusumawati & Rosady, 2018). Hal itu selaras dengan studi Ekadjaja & Dewi (2020); Jihadi *et al.* (2021); Hamdani (2020); Chandra *et al.* (2022); Amni & Nustini (2024) memperlihatkan profitabilitas berdampak signifikan pada nilai perusahaan. Meski demikian, hasil studi ini tidak sesuai pada temuan dari Hidayat & Khotimah (2022); Astadewi & Suaryana (2025) yang menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sales Growth menggambarkan capaian kinerja perusahaan di masa lalu serta berfungsi sebagai dasar dalam memprediksi perkembangan perusahaan ke depan (Laoli & Herawaty, 2019). Pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan membandingkan selisih antara penjualan tahun berjalan dan penjualan tahun sebelumnya terhadap penjualan tahun sebelumnya (Pratiwi & Amanah, 2017). Sales growth yang tinggi mencerminkan kondisi perusahaan yang sehat, karena peningkatan pendapatan penjualan dapat membantu mengurangi kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan (Wanda *et al.*, 2024). Temuan ini sejalan dengan Artamevia & Ekaningtias (2022); Santoso & Budiarti (2020); Kumalasari & Riduwan (2019); Hulu & Caniago (2019), pertumbuhan penjualan memberi dampak pada nilai perusahaan. Namun, hasil ini bertentangan dengan penelitian Hadiwibowo & Sufina (2022); Astadewi & Suaryana (2025) yang menunjukkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial diterapkan sebagai variabel moderasi yang berperan penting untuk memberi pengaruh pengambilan keputusan serta efektivitas pengawasan perusahaan. Berbeda dengan mekanisme GCG yang

bersifat pengawasan eksternal, kepemilikan manajerial menciptakan keselarasan kepentingan langsung antara manajer serta pemilik saham, diakibatkan oleh manajer yang juga merasakan dampak finansial atas setiap keputusan yang dibuat. Kepemilikan manajerial dipilih karena menggambarkan seberapa jauh manajer memiliki saham perusahaan serta berperan langsung dalam pengambilan keputusan strategis. Tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi menggambarkan adanya penyelarasan kepentingan antara manajer serta pemegang saham, sehingga memungkinkan pengendalian yang lebih optimal terhadap kegiatan operasional ataupun pelaporan keuangan sehingga berpotensi memberi peningkatan nilai perusahaan (Wicaksono & Fauzan, 2024). Dengan demikian, kepemilikan manajerial menjadi elemen penting dalam menjelaskan dinamika pembentukan nilai perusahaan, terutama pada sektor *food and beverage*.

Penelitian ini dilakukan sebagai bentuk pengembangan dari studi terdahulu oleh Kusumawati & Rosady (2018). Perbedaan utama penelitian ini terletak pada penambahan variabel *sales growth* sebagai variabel independen serta penggunaan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi terhadap pengaruh *sales growth* pada nilai perusahaan. Fokus penelitian juga diarahkan pada sektor *food and beverage* periode 2021-2024, yang menunjukkan adanya ketidaksesuaian antara pertumbuhan kondisi keuangan dengan penurunan valuasi pasar pascapandemi COVID-19. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan mampu mengatasi ketidakkonsistenan temuan pada studi-studi sebelumnya serta memberi manfaat bagi perusahaan serta investor dalam memahami berbagai faktor yang memberi pengaruh nilai perusahaan.

Penelitian ini dimaksudkan untuk mengkaji pengaruh struktur modal, profitabilitas, serta sales growth terhadap nilai perusahaan, pada kepemilikan manajerial menjadi variabel moderasi pada perusahaan sektor food and beverage yang terdaftar pada BEI. Selain itu, studi ini juga menelaah apakah kepemilikan manajerial mampu memperkuat ataupun justru melemahkan hubungan ketiga faktor itu dengan nilai perusahaan. Adanya ketidakkonsistensi hasil pada studi terdahulu terkait struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, serta kepemilikan manajerial menunjukkan adanya gap penelitian yang perlu ditelusuri lebih lanjut. Dengan pemahaman lebih komprehensif, harapannya, penelitian ini dapat memberi kontribusi kepada manajemen, investor, maupun regulator dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan dan mendorong pengambilan keputusan yang efektif serta strategis.

Berdasarkan uraian itu, peneliti termotivasi untuk mengkaji pengaruh struktur modal, profitabilitas, serta sales growth terhadap nilai perusahaan melalui kepemilikan manajerial menjadi variabel moderasi pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar pada BEI selama periode 2021–2024. Harapannya, studi ini memberi kontribusi baik secara teoretis ataupun praktis dalam memahami mekanisme pensinyalan di pasar modal Indonesia, khususnya pada masa pemulihan ekonomi pascapandemi COVID-19.

1.2 Rumusan Masalah

Dari latar belakang yang telah dipaparkan, peneliti menyusun pertanyaan studi seperti :

1. latar belakang yang telah diuraikan, peneliti menyusun pertanyaan penelitian sebagai berikut:

2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *sales growth* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
7. Apakah kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh *sales growth* terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini dinyatakan sebagai berikut berlandaskan perumusan masalah sebagaimana sudah dijelaskan:

1. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menganalisis pengaruh *sales growth* terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menganalisis kemampuan kepemilikan manajerial dalam memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menganalisis kemampuan kepemilikan manajerial dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk menganalisis kemampuan kepemilikan manajerial dalam memoderasi pengaruh *sales growth* terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini mampu memberikan kontribusi pada pengembangan ilmu pengetahuan dengan menyajikan bukti empiris mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas, *sales growth*, terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan sebagai variabel moderasi. Temuan ini diharapkan menjadi landasan bagi penelitian selanjutnya, khususnya dalam memperluas kajian akademik di bidang manajemen keuangan dan akuntansi.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Akademisi

Hasil studi ini mampu memperkaya literatur terkait nilai perusahaan dengan menghadirkan model analisa pengaruh struktur modal, profitabilitas, sales growth, terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial menjadi variabel moderasi, khususnya pada sektor *food and beverage* pada Indonesia. Studi ini juga dapat dijadikan referensi bagi riset-riset selanjutnya mengenai topik yang sama, baik dari segi metodologi ataupun pengembangan variabel

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini menyajikan nilai praktis kepada pihak manajemen dalam mengenali berbagai faktor utama yang memberi pengaruh nilai perusahaan. Melalui memahami kontribusi struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, serta kepemilikan manajerial, perusahaan merancang strategi keuangan serta kebijakan internal yang lebih tepat untuk mendorong peningkatan nilai serta daya saingnya.

1.5 Batasan Penelitian

Batasan masalah ditentukan untuk menjaga agar penelitian tetap berfokus pada tujuan yang hendak diraih serta tidak menyimpang dari rumusan masalah sebagaimana telah ditentukan. Penelitian ini dibatasi pada perusahaan sektor *food and beverage* yang tercatat di BEI 2021-2024.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Kajian pustaka pada penelitian ini bertujuan guna mengidentifikasi dan mengevaluasi hasil studi sebelumnya yang relevan dengan topik yang hendak diteliti. Penelitian terdahulu berperan sebagai dasar teori sekaligus sumber data empiris yang dapat memperkuat argumen serta membantu memahami keterkaitan antarvariabel yang diteliti. Dengan mengkaji penelitian terdahulu, diharapkan dapat ditemukan kesenjangan atau keterbatasan yang ada, sehingga penelitian ini mampu memberikan kontribusi baru serta melengkapi temuan dari penelitian sebelumnya. Disajikan penelitian terdahulu yang memiliki keterkaitan dengan studi ini, yaitu sebagai berikut:

Tabel 2. 1

Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode dan Analisis Data	Hasil Penelitian
1	Ni Putu Nina Astadewi & I Gusti Ngurah Agung Suaryana, (2025) <i>The Effect of Profitability, Company</i>	Variabel Independen: Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal	analisis regresi linier berganda	<ul style="list-style-type: none">• Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.• Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap

	<i>Growth, and Capital Structure on Firm Value (Case Study of Technology Sector Companies on IDX 2021-2023)</i>	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan		nilai perusahaan. • Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
2	Nadilah Intan Amni & Yuni Nustini, (2024) <i>Peran Variabel Moderasi Kepemilikan Manajerial pada Nilai Perusahaan</i>	Variabel Independen: Pengungkapan CSR (SRDI), Kebijakan Dividen (DPR), Profitabilitas (ROA), Kecurangan Pelaporan Keuangan (F-Score) Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (Tobin's Q) Variabel Moderasi:	SEM-PLS	<ul style="list-style-type: none"> Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. CSR, kebijakan dividen, dan kecurangan pelaporan keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial tidak memoderasi hubungan CSR, kebijakan dividen, profitabilitas, dan kecurangan pelaporan keuangan terhadap nilai perusahaan.

		Kepemilikan Manajerial (MOWN)		
3	Natalia Palentina Purba & Diana Hasyim, (2024) <i>Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Growth, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan Consumer Non- Cyclical di BEI (2018–2019)</i>	Independen: Struktur Modal (DER), Profitabilitas (ROA), Growth (TAG) Dependen: Nilai Perusahaan (PBV) Variabel Moderasi: Kepemilikan Manajerial (MOWN)	MRA (<i>Moderated Regression Analysis</i>)	<ul style="list-style-type: none"> • Struktur modal tidak berpengaruh signifikan nilai perusahaan. • Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. • Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. • Kepemilikan manajerial memperkuat pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. • Kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh growth terhadap nilai perusahaan.

4	<p>I Dewa Ayu Prajaniti Arimerta, Agus Wahyudi Salasa Gama, & Ni Putu Yeni Astiti, (2023)</p> <p><i>Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food and Beverage yang Terdaftar di BEI</i></p>	<p>Variabel Independen: Struktur Modal (DER), Pertumbuhan Penjualan (SG), Ukuran Perusahaan (SIZE)</p> <p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (PBV)</p>	<p>Analisis regresi linier berganda</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. • Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. • Secara simultan, ketiga variabel independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kontribusi
5	<p>Diandra Putri Artamevia & Diah Ekaningtias (2022)</p>	<p>Variabel Independen: Struktur Modal (DER),</p>	<p>Regresi linear berganda</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

	<i>Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan Food & Beverage</i>	Profitabilitas (ROE), Likuiditas (Current Ratio), Pertumbuhan Penjualan (Sales Growth) Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (PBV)		perusahaan • Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan • Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan • Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
6	Fahry Hadiwibowo & Lediana Sufina (2022) <i>Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris)</i>	Variabel Independen: Struktur Modal (DER), Profitabilitas (ROE), Pertumbuhan Perusahaan (Sales Growth) Variabel Dependen:	Regressi data panel (Fixed Effect Model)	• Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan • Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan • Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh

	<i>Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Periode 2015–2019)</i>	Nilai Perusahaan (Tobin's Q) Variabel Kontrol: Ukuran Perusahaan (Firm Size)		signifikan terhadap nilai perusahaan • Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
7	Jayanti Rosalia, Wikan Budi Utami & Desy Nur Pratiwi, (2022) <i>Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Sales Growth, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Properti & Real Estate di BEI 2015–2019)</i>	Variabel Independen: Struktur Modal (DER), Profitabilitas (ROE), Kebijakan Dividen (DPR), Sales Growth (EPS), Ukuran Perusahaan (LnAset) Dependen: Nilai Perusahaan (PBV)	Uji Regresi Linier Berganda	• Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. • Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. • Kebijakan dividen berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. • Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

				<ul style="list-style-type: none"> • Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
8	Salsabila Ayu Permatasari & Muhamdijir Anwar, 2022, <i>Kepemilikan Manajerial sebagai Moderasi Pengaruh Profitabilitas serta Pertumbuhan terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia di BEI</i>	Independen: Profitabilitas (ROA), Pertumbuhan (AG) Dependen: Nilai Perusahaan (PBV) Moderasi: Kepemilikan Manajerial	MRA (<i>Moderated Regression Analysis</i>)	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. • Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • Kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. • Kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.
9	Dian Novita Sari, Yamasitha, & Ai Elis Karlinda, (2021)	Variabel Independen: Kinerja Keuangan	analisis regresi data panel (Fixed Effect)	<ul style="list-style-type: none"> • Kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

	<i>Nilai Perusahaan melalui Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi: Kinerja Keuangan, Growth Opportunity, dan Struktur Modal</i>	(ROE), Growth Opportunity (GO), Struktur Modal (DER)	Model dengan Moderated Regression Analysis (MRA)	<ul style="list-style-type: none"> • Growth opportunity tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. • Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. • Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. • MOWN memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (arah negatif signifikan). • MOWN tidak memoderasi growth opportunity terhadap nilai perusahaan. • MOWN memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan (arah negatif signifikan).
10	Ratna Puji Astuti, Endah Winarti HS, & Subchan (2018)	Variabel Independen: Struktur Modal (DER),	Regresi berganda dengan Moderating	<ul style="list-style-type: none"> • Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

	<i>Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Pemoderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2014–2017)</i>	Profitabilitas (ROA), Ukuran Perusahaan (Size) Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (PBV) Variabel Moderasi: Kepemilikan Manajerial	Regression Analysis (MRA)	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan • Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan • Kepemilikan Manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan • Kepemilikan Manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan
11	Rita Kusumawati, Irham Rosady, 2018	Variabel Independen: Struktur Modal (DER),	Moderated Regression Analysis (MRA)	<ul style="list-style-type: none"> • Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

	<i>Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi</i>	Profitabilitas (ROA) Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (PBV) Variabel Moderasi: Kepemilikan Manajerial (MOWN)		<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. • Kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif dan signifikan. • Kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif dan signifikan.
12	Rista Bintara, 2018 " <i>Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate</i>	Variabel Independen: Profitabilitas (ROE), Growth Opportunity, Struktur Modal (DER)	<i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA)	<ul style="list-style-type: none"> • Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan • Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

	<i>Governance sebagai Variabel Pemoderasi"</i>	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (PBV) Variabel Moderasi: Good Corporate Governance diprosikan dengan Kepemilikan Manajerial		• <i>growth opportunity</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan • Kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan • Kepemilikan manajerial tidak memoderasi pengaruh <i>growth opportunity</i> terhadap nilai perusahaan
13	Ni Luh Putu Widyantari & I Putu Yadnya (2017) <i>Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan</i>	Variabel Independen: Struktur Modal (DER), Profitabilitas (ROE), Ukuran Perusahaan (Ln Total Aset) Variabel Dependen:	Regresi Linear Berganda	• Struktur Modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan • Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. • Ukuran Perusahaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan

	<i>Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia</i>	Nilai Perusahaan (PBV)		terhadap Nilai Perusahaan.
14	Nonih Sukriyawati, 2016 " <i>Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderating"</i>	Variabel Independen: Struktur Modal (DER), Pertumbuhan Perusahaan (Pertumbuhan Laba) Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (PBV) Variabel Moderasi: Good Corporate Governance diprosikian dengan Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional	Analisis regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> • Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan • Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan • Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan • GCG tidak mampu memperkuat pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan • GCG tidak mampu memperkuat pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Sumber: Diolah Peneliti dari berbagai referensi (2025)

Penelitian ini memiliki persamaan dengan riset-riset terdahulu dalam fokus utamanya, yakni mengidentifikasi berbagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan untuk. Sebagaimana terlihat pada penelitian Kusumawati & Rosady (2018), Bintara (2018) dan Astadewi & Suaryana (2025) bahwa variabel-variabel independen dari penelitian sebelumnya seperti struktu modal dan profitabilitas secara konsisten digunakan, yang menunjukkan pengakuan atas relevansi variabel ini. Penelitian tersebut dijadikan sebagai rujukan utama oleh penulis. Hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya menunjukkan adanya berbagai variasi, bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh beragam variabel yang menggambarkan kepercayaan investor dari tahun ke tahun. Dengan demikian, peneliti tertarik untuk mengkaji ulang berbagai faktor yang memberi pengaruh nilai perusahaan, khususnya pada sektor food and beverage pascapandemi COVID-19.

Perbedaan antara studi ini dengan sebelumnya yaitu penambahan variabel independen yakni sales growth, yang tidak secara eksplisit diuji sebagai determinan utama untuk mempengaruhi nilai perusahaan dalam sebagian besar penelitian terdahulu. Penambahan ini berpotensi mengungkapkan faktor lain di balik peningkatan nilai perusahaan yang belum banyak dieksplorasi, terutama pada sektor *food and beverage* yang sangat bergantung pada pertumbuhan penjualan. Selain itu, perbedaan lain dari penelitian ini adalah menambahkan variabel kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara struktur modal, profitabilitas, dan sales growth terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga menggunakan periode 2021-2024 yang mencerminkan kondisi pascapandemi dengan

fenomena gap antara pertumbuhan keuangan dan penurunan valuasi pasar pada sektor food and beverage.

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Teori Sinyal

Menurut Spence (1973) menjelaskan adanya dua pihak yang terlibat dalam teori sinyal, yaitu pihak internal seperti manajemen yang berfungsi sebagai pengirim sinyal, serta pihak eksternal seperti investor yang bertindak sebagai penerima sinyal. Investor dan pelaku bisnis menilai informasi ini sebagai aspek penting yang menjadi dasar dalam menentukan keputusan investasi. (Rossa *et al.*, 2023). Teori sinyal dijelaskan bahwa perusahaan harus menyajikan informasi berupa laporan keuangan kepada pihak luar (investor), untuk meminimalisir asimetri informasi antara pihak internal serta pihak eksterna (Iman *et al.*, 2021). Asimetri informasi ini terjadi karena adanya informasi tertentu sering kali hanya dimiliki oleh manajer dan tidak dapat diakses oleh para pemegang saham (Irawan & Kusuma, 2019). Rossa *et al.* (2023) menyatakan bahwa investor menganalisis laporan keuangan untuk menilai apakah informasi tersebut merupakan sinyal positif atau negatif. Sinyal positif mendorong minat beli saham sehingga harga dan nilai perusahaan meningkat, sedangkan sinyal negatif menurunkan minat investor dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

2.2.2 Nilai Perusahaan

Suatu institusi bisnis berdiri dengan maksud serta tujuan tertentu yang ingin dicapai melalui perumusan strategi yang tepat. Salah satu

tujuan utamanya yaitu memaksimalkan nilai perusahaan (Rachmawati Dwi & Br. Pinem, 2021). Menurut Suryandari *et al.* (2021) nilai perusahaan termasuk penilaian pihak eksternal terhadap efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan. Terlihat melalui harga saham yang tinggi dan kinerja yang solid serta memberi peningkatan kepercayaan investor terhadap performa terkini dan prospek ke depannya (Hermuningsih, 2008). Pembentukan nilai saham pada bursa saham merupakan hasil kesepakatan antara permintaan dan penawaran dari para investor yang mencerminkan nilai wajar perusahaan dan dapat dipandang sebagai gambaran nilai perusahaan (Rossa *et al.*, 2023).

Rasio Price to Book Value (PBV) merupakan proksi nilai perusahaan, yang termasuk perbandingan harga saham dengan serta nilai buku per saham (Suwardika & Mustanda, 2017). Arpan & Carolina Odjan (2020) menjelaskan PBV memberi gambaran seberapa mahal ataupun murah harga saham daripada nilai bukunya, serta dipergunakan untuk menilai valuasi perusahaan serta keberhasilan manajemen saat membuat nilai untuk pemegang saham. PBV yang rendah menunjukkan bahwa harga saham berada di bawah nilai bukunya, sedangkan PBV yang besar mengindikasikan bahwa harga saham berada di atas nilai buku perusahaan. BV dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham Biasa}}$$

2.2.3 Nilai Perusahaan dalam Perspektif Islam

Nilai dari sebuah entitas bisnis mencerminkan tingkat kepercayaan yang diberikan para investor berdasarkan evaluasi mereka terhadap kondisi perusahaan dalam periode waktu tertentu. Utami *et al.* (2020) berpendapat nilai perusahaan merupakan ukuran pencapaian yang mencerminkan tingkat kepercayaan publik terhadap perusahaan sejak awal berdiri hingga periode saat ini. Salah satu indikator penting dari nilai perusahaan merupakan tingkat kepercayaan masyarakat kepada perusahaan tersebut. Konsep ini sejalan dengan ajaran dalam Al-Quran surat Al-Qashash ayat 77, yang menjelaskan pentingnya membangun reputasi yang baik dan meraih prestasi sebagai upaya untuk memperoleh kepercayaan dari berbagai pihak, yang berbunyi:

وَأَبْتَغِ فِيمَا آتَيْتَكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيبِكَ مِنَ الدُّنْيَا

وَأَحْسِنْ كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ وَلَا تَبْغِ الْفَسَادَ فِي الْأَرْضِ إِنَّ اللَّهَ

لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ

Artinya: dan carilah kenikmatan akhirat yang sudah diberikan Allah kepadamu, serta jangan lupa bagianmu atas kenikmatan dunia. Maka (kalian) berbuat baiklah dengan sesama seperti Allah telah berbuat baik kepada kalian, serta jangan menciptakan kerusakan pada bumi. Sebenarnya Allah tidak menyukai mereka yang menjalankan perbuatan tercela (Q.S. Al Qashash ayat 77)

Berusahalah (sesuai dari apa yang Allah berikan kepadamu) dalam bentuk harta (kebahagiaan). Misalnya ketika menggunakan untuk taat kepada Allah serta jangan lupa (bagianmu dari kesenangan

dunia) yaitu harusnya menggunakan untuk kebaikan, agar mendapatkan pahala di kehidupan berikutnya (dan melakukan perbuatan baik) dengan memberi sedekah kepada orang-orang (Allah telah melakukan perbuatan baik kepada kita, jangan melakukan perbuatan jahat). Allah benar benar tidak menyukai mereka yang berbuat jahat, yang artinya Allah pasti akan menghukum mereka (Tafsir Jalalain)

2.2.4 Struktur Modal

Perimbangan total hutang jangka panjang serta hutang jangka pendek dengan modal pribadi dalam sebuah perusahaan disebut struktur modal (Gracia & Lukman, 2023). Ketika sebuah bisnis mempunyai prospek pertumbuhan jangka panjang yang baik, dengan kata lain perusahaan itu berpotensi memberi hasil investasi yang lebih besar kepada investornya. Struktur modal yang baik secara langsung memberi pengaruh nilai perusahaan (Astadewi & Suaryana, 2025).

Penelitian ini menerapkan *debt to equity* sebagai dasar perhitungan struktur modal. DER termasuk ukuran yang memperlihatkan proporsi penggunaan utang oleh perusahaan daripada ekuitas yang dimiliki pemegang saham (Kusumawati & Rosady, 2018). Pengukuran ini bertujuan untuk menilai seberapa baik perusahaan mampu melaksanakan kewajibannya dengan modal yang dimiliki. Penggunaan utang yang optimal oleh perusahaan dengan prospek baik dan percaya diri terhadap masa depan perusahaan berperan sinyal positif yang mendorong minat pihak luar untuk berinvestasi (Kusumawati & Rosady, 2018). Namun, struktur modal yang terlalu tinggi pada

perusahaan dengan prospek buruk justru berpotensi menekan nilai perusahaan akibat meningkatnya risiko gagal bayar bahkan kebangkrutan, sehingga investor disarankan untuk memperhatikan rasio ini ketika mengambil keputusan investasi. Rasio DER proksikan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

2.2.5 Profitabilitas

Profitabilitas termasuk kemampuan sebuah perusahaan menggambarkan seberapa baik kinerja perusahaan dalam menciptakan keuntungan. Profitabilitas diukur melalui perbandingan kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui pendapatan, aset, dan ekuitasnya berdasarkan ukuran tertentu (Fitriana, 2024). Perusahaan dengan keuntungan yang optimal cenderung mampu membayarkan imbal hasil dalam jumlah yang lebih besar kepada *stakeholder* (Iman *et al.*, 2021). Selain itu dapat mendorong investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Ketika investor semakin banyak tertarik, harga saham perusahaan meningkat serta akhirnya mendorong kenaikan nilai perusahaan (Saputri & Giovanni, 2021).

Profitabilitas termasuk indikator kinerja yang diterapkan dari manajemen untuk memaksimalkan aset perusahaan dapat dilihat dari laba yang dihasilkan. Perusahaan memperoleh laba melalui aktivitas investasi dan penjualan yang dijalankan perusahaan. Profitabilitas yang optimal menggambarkan prospek yang baik, sehingga memunculkan

respons positif dari investor sehingga memberi peningkatan nilai perusahaan (Rossa *et al.*, 2023). Profitabilitas diprosikan oleh *return on assets*. Nilai ROA yang optimal menggambarkan efektivitas perusahaan ketika memperoleh keuntungan yang signifikan yang berimbang pada kenaikan harga saham perusahaan (Kusumawati & Rosady, 2018). Rumus ROA dihitung sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

2.2.6 *Sales Growth*

Pertumbuhan penjualan menjadi indikator perkembangan perusahaan, di mana kenaikan angka ini mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengelola aktivitasnya serta keberhasilan dalam mencapai target, yang tampak dari persentase penjualan yang konsisten meningkat setiap tahun (Nurkhasannah & Nawirah, 2025). Elisa & Lailatul Amanah (2021) menjelaskan *sales growth* merupakan perbedaan dari penjualan tahun ini serta tahun sebelumnya. Ketika *sales growth* mengalami kenaikan akan berdampak positif terhadap keuntungan perusahaan. Perusahaan yang memiliki penjualan stabil cenderung berpeluang tinggi untuk mendapatkan pinjaman dan mampu menanggung kewajiban lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan tingkat penjualan yang fluktuatif (Dewi & Lestari, 2014).

Sales growth berperan sebagai indikator yang memengaruhi nilai perusahaan. Peningkatan pendapatan mencerminkan upaya perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi investor (Yulimtinan &

Atiningsih, 2021). Pada akhirnya investor memanfaatkan pertumbuhan penjualan sebagai indikator untuk mempertimbangkan keputusan investasi (I. G. N. S. Wijaya, 2019). Nurnaningsih & Herawaty (2019) menjelaskan proksi *sales growth* dapat diukur menggunakan *growth* dengan rumus sebagai berikut:

$$Growth = \frac{Sales t - Sales t - 1}{Sales t - 1}$$

2.2.7 Good Corporate Governance

Pada tahun 1992, Komite Cadbury merilis *Cadbury Report* yang memperkenalkan konsep tata kelola perusahaan. Laporan ini mendefinisikan tata kelola perusahaan menjadi suatu sistem aturan yang mengatur serta mengendalikan hubungan diantara berbagai pemangku kepentingan, baik internal ataupun eksternal termasuk manajemen pemegang saham, kreditur, pemerintah, dan karyawan. Sistem tersebut juga mencakup pengaturan mengenai hak dan kewajiban masing-masing pihak.

Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) mengemukakan prinsip-prinsip dari tata kelola perusahaan, yaitu (Komite Nasional Kebijakan Governance, 2006):

1. Prinsip Transparansi (*Transparency*)

Prinsip transparansi mengharuskan perusahaan untuk menyampaikan informasi dengan akurat, lengkap, jelas, tepat waktu, mudah diakses oleh seluruh pemangku kepentingan. Hal ini meliputi keterbukaan dalam proses pembuatan keputusan dan

penyediaan informasi penting yang relevan. Tujuannya adalah memastikan bahwa aktivitas bisnis perusahaan berjalan secara objektif dan profesional sambil melindungi kepentingan para pemangku kepentingan.

2. Prinsip Akuntabilitas (*Accountability*)

Prinsip akuntabilitas menekankan pada penetapan tanggung jawab yang tegas untuk setiap divisi dalam organisasi, yang harus sejalan dengan visi, misi, tujuan, dan strategi perusahaan. Organisasi wajib mampu memberikan jawaban atas segala pertanyaan stakeholder mengenai aktivitas dan pencapaian yang telah diraih. Akuntabilitas menjadi fondasi penting untuk mencapai performa yang berkelanjutan.

3. Prinsip Pertanggungjawaban (*Responsibility*)

Prinsip pertanggungjawaban menuntut perusahaan untuk menerapkan prinsip kehati-hatian dan memastikan pelaksanaan kegiatan sesuai dengan regulasi yang berlaku. Konsep ini mencakup tidak hanya tanggung jawab hierarkis antara atasan dan bawahan, namun juga kewajiban perusahaan dalam memenuhi tanggung jawabnya kepada *stakeholder* dan masyarakat luas. Seluruh tindakan yang dilakukan perusahaan harus dapat dipertanggungjawabkan dan mengikuti ketentuan hukum yang berlaku.

4. Prinsip Independensi (*Independency*)

Prinsip independensi mengharuskan perusahaan untuk bersikap mandiri, objektif, dan bebas dari tekanan apapun dalam pengambilan keputusan. Organisasi harus memiliki sistem tata kelola yang efektif dan efisien serta mampu beroperasi secara mandiri tanpa dominasi atau campur tangan dari pihak eksternal.

5. Prinsip Keadilan dan Kewajaran (*Fairness*)

Prinsip ini bertujuan menjaga stabilitas bisnis dengan memastikan perlakuan yang adil dan setara bagi semua anggota, stakeholder, dan pihak berkepentingan lainnya dalam organisasi sesuai dengan kepentingan masing-masing. Konsep ini sangat vital untuk membangun kepercayaan dan memberikan motivasi kepada seluruh bagian organisasi, karena memberikan rasa keadilan dan kesempatan yang sama bagi semua pihak untuk berkontribusi kepada organisasi.

2.2.8 Kepemilikan Manajerial

Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial ada ketika manajer tidak hanya menjalankan fungsi pengelolaan, tetapi juga memiliki saham sebagai bentuk kepemilikan dalam perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat diketahui dari besarnya prosentase kepemilikan saham perusahaan dalam laporan keuangan. Struktur kepemilikan ini memengaruhi perilaku manajemen saat melakukan pengambilan risiko, mengingat mereka juga merasakan secara langsung hasil atas keputusan yang diambil, baik berupa keuntungan maupun kerugian. Teori sinyal menjelaskan bahwa

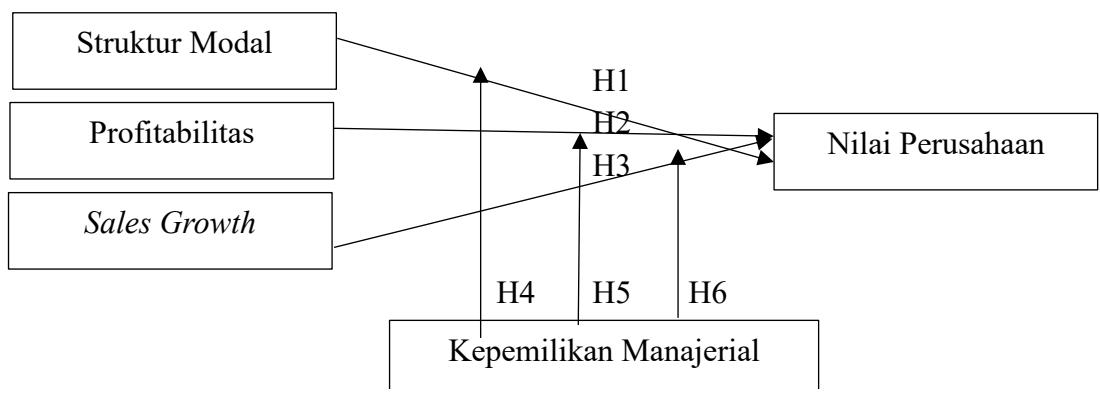
kepemilikan manajerial berfungsi sebagai sinyal yang disampaikan manajemen kepada pasar mengenai keyakinan mereka terhadap prospek perusahaan di masa depan. Spence (1973) menjelaskan bahwa teori sinyal berkaitan dengan bagaimana satu pihak memiliki informasi lebih banyak kemudian menyampaikan informasi yang dimiliki kepada pihak yang memiliki informasi lebih sedikit melalui tindakan tertentu yang dapat diamati.

Variabel GCG yang dipilih pada penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, karena memberikan sinyal kuat dibandingkan mekanisme GCG lainnya. Berbeda dengan variabel GCG lain seperti kepemilikan institusional atau komisaris independen yang lebih berfungsi sebagai pengawas eksternal, kepemilikan manajerial memotivasi manajer untuk bertindak sebagai pemilik sejati, sehingga mendukung peningkatan nilai perusahaan secara berkelanjutan (Suharsono, 2018). Kepemilikan manajerial juga menciptakan keselarasan kepentingan yang sempurna antara manajer dan pemegang saham dengan mengurangi asimetri informasi secara langsung dari dalam perusahaan. Kepemilikan manajerial diukur menggunakan indikator managerial ownership (MOWN) sesuai dengan penelitian Kusumawati & Rosady (2018), yaitu:

$$MOWN = \frac{\text{Total Saham Manajer dan Dewan Direksi}}{\text{Total Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

2.3 Kerangka Konseptual

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk menganalisa pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, serta Sales Growth terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial berperan menjadi variabel moderasi pada *food and beverage*. Adapun kerangka konseptual berikut menjadi dasar dalam penyusunan hipotesis penelitian:



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

Sumber: Diolah Peneliti (2025)

2.4 Hubungan Antar Variabel

2.4.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

Perbandingan antara utang jangka panjang maupun jangka pendek dengan ekuitas dalam sebuah perusahaan disebut struktur modal (Gracia & Lukman, 2023). Apabila dana yang diperoleh dari sumber internal tidak memadai, perusahaan perlu mencari sumber pendanaan tambahan dari pihak eksternal berupa pinjaman atau hutang (Rosalia *et al.*, 2022). Sehingga perusahaan dapat menentukan besarnya penggunaan hutang yang optimal guna mendukung kegiatan operasional dan meningkatkan nilai perusahaan (Artamevia & Ekaningtias, 2022).

Teori sinyal menyatakan bahwa keputusan struktur modal berfungsi sebagai indikator bagi *stakeholder* mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Ketika manajer memandang bahwa perusahaan memiliki prospek baik, mereka cenderung menambah porsi utang sebagai bentuk sinyal kepercayaan diri terhadap kinerja masa depan sebagai bentuk sinyal yang kuat dan dipercaya. Sinyal ini diharapkan dapat ditanggapi positif oleh investor, sehingga menimbulkan ketertarikan untuk berinvestasi di perusahaan. Akibatnya, permintaan saham meningkat yang menyebabkan harga saham di pasar mengalami peningkatan. Dengan kata lain, penggunaan utang yang lebih besar oleh manajer yang percaya diri terhadap masa depan perusahaan berfungsi sebagai indikator sinyal yang mendorong minat investasi dari pihak luar (Kusumawati & Rosady, 2018). Namun hal ini berbanding terbalik dengan perusahaan dengan prospek buruk, yang menghindari utang karena risiko kebangkrutan tinggi sehingga akan megakibatkan menurunnya nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu mengindikasikan jika struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan seperti Artamevia & Ekaningtias (2022); Kusumawati & Rosady (2018); Mudjijah *et al.* (2019); Pangesti *et al.* (2020); Viriany & Veronica (2020); Astadewi & Suaryana (2025). Akan tetapi, hasil ini bertentangan oleh temuan Nurnaningsih & Herawaty (2019), struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Menurut teori serta riset terdahulu menghasilkan hipotesis seperti dibawah:

H1: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.4.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Ayu & Suarjaya (2017) menjelaskan profitabilitas mencerminkan sejauh mana perusahaan memanfaatkan sumber dayanya sumber dayanya sedemikian rupa sehingga memberikan keuntungan bagi pemegang saham. Profitabilitas memiliki peran krusial sebagai indikator utama dalam evaluasi kinerja keuangan perusahaan, sehingga dapat menjadi dasar pertimbangan dalam menilai perusahaan. Ekadjaja & Dewi (2020) mengatakan tingkat laba perusahaan yang tinggi membuktikan prospek perusahaan yang unggul dan berpotensi mendorong investor guna berpartisipasi dalam aktivitas pasar modal. Peningkatan minat tersebut berdampak pada naiknya permintaan saham dan turut berperan terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Dalam teori sinyal, peningkatan profitabilitas perusahaan berfungsi sebagai indikator bagi investor dan calon investor bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan. Sinyal ini memperkuat keyakinan bahwa perusahaan dapat memberikan laba kepada *stakeholder* melalui imbal hasil saham yang tinggi (Priyadi & Chumaidah, 2022). Menurut Artamevia & Ekaningtias (2022), kenaikan harga saham dengan nilai buku yang relatif konstan memberi dampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan, karena menggambarkan persepsi pasar yang lebih baik terhadap prospek dan kinerja perusahaan. Profitabilitas yang tinggi sulit dicapai dan dipertahankan tanpa kualitas

manajemen dan operasional yang baik, sehingga menjadi sinyal yang kredibel.

Penelitian Ekadjaja & Dewi (2020); Jihadi *et al.* (2021); Hamdani (2020); Chandra *et al.* (2022); Amni & Nustini (2024) memperlihatkan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Meski demikian, penelitian ini bertentangan dengan temuan dari Hidayat & Khotimah (2022); Astadewi & Suaryana (2025) jika profitabilitas tidak memberi pengaruh pada nilai perusahaan. Menurut teori dan riset terdahulu menghasilkan hipotesis seperti dibawah:

H2: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.4.3 Pengaruh *Sales Growth* terhadap Nilai Perusahaan.

Anggraini & Agustiningsih (2022) berpendapat bahwa pertumbuhan penjualan ialah peningkatan jumlah penjualan antara tahun saat ini dengan tahun sebelumnya. Kenaikan pertumbuhan penjualan perusahaan mencerminkan peningkatan nilai perusahaan, yang sejalan dengan keinginan para pemegang saham. Adanya peningkatan pertumbuhan penjualan menjadi ukuran penting bagi investor untuk mengukur prospek perusahaan dan menentukan keputusan investasi mereka. Sejalan dengan hal tersebut, Kusmiyati & Hakim (2020) menjelaskan bahwa dengan melakukan perbandingan terhadap pertumbuhan penjualan tahun sebelumnya, perusahaan dapat merumuskan strategi pengembangan yang lebih efektif melalui optimalisasi sumber daya yang dimiliki.

Teori sinyal menunjukkan bahwa kenaikan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan menjadi indikator yang baik bagi *stakeholder*. Pemegang saha, mempercayai jika pertumbuhan perusahaan akan terus meningkat, diiringi peningkatan laba, sehingga harga saham akan mencerminkan pertumbuhan perusahaan yang berkelanjutan (Herdiani *et al.*, 2021). Penelitian yang dijalankan oleh Artamevia & Ekaningtias (2022); Santoso & Budiarti (2020); Kumalasari & Riduwan (2019); Hulu & Caniago (2019), variabel *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hadiwibowo & Sufina (2022); Astadewi & Suaryana (2025) yang menunjukan bahwa *sales growth* tidak memiliki pengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan riset terdahulu menghasilkan hipotesis seperti dibawah:

H3: Sales Growth berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.4.4 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan teori sinyal, keputusan terkait struktur modal berpotensi menjadi ukuran penting dalam menilai kinerja masa depan perusahaan. Pemanfaatan utang berfungsi sebagai penanda upaya perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya. Dengan kepemilikan saham oleh manajer, sinyal ini menjadi lebih efektif karena manajer memiliki tanggung jawab yang sejalan dengan kepentingan pemegang saham, sehingga keputusan struktur modal menjadi lebih kredibel dan berpotensi meningkatkan nilai perusahaan (Hasanah & Oktavianna, 2025).

Keputusan mengenai struktur modal pada perusahaan dengan tingkat kepemilikan manajerial optimal, menjadi sinyal yang lebih kredibel karena manajer memiliki kepentingan langsung sebagai pemegang saham. Penggunaan utang sebagai sinyal positif lebih dipercaya investor sehingga pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan semakin kuat. Penelitian oleh Bintara (2018); Kusumawati & Rosady (2018); D. N. Sari *et al.* (2021) memperlihatkan kepemilikan manajerial mampu memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berbanding terbalik dengan Gracia & Lukman (2023) yang memperlihatkan, kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Menurut teori serta riset terdahulu menghasilkan hipotesis seperti berikut:

H4: Kepemilikan Manajerial memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

- 2.4.5 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan sebagai Variabel Moderasi

Kusumawati & Rosady (2018) menjelaskan struktur kepemilikan memegang peran utama pada operasional perusahaan, dikarenakan dapat membantu memaksimalkan laba serta meningkatkan nilai perusahaan. Ketika proporsi kepemilikan manajerial tinggi, manajemen lebih termotivasi agar bertindak mengikuti kepentingan pemilik saham, mengingat mereka juga memperoleh manfaat langsung dari laba yang dihasilkan. Dalam perspektif teori sinyal, profitabilitas yang meningkat memberi sinyal positif kepada pasar dan menarik

perhatian investor. Dengan demikian, kepemilikan manajerial memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan karena informasi terkait profitabilitas menjadi lebih kredibel serta menggambarkan komitmen manajemen terhadap penciptaan nilai jangka panjang.

Hasil penelitian dari Andriansyah & Pelitawati (2023); Bintara (2018); Kusumawati & Rosady (2018) bahwa kepemilikan manajerial memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian Amni & Nustini (2024) menunjukkan kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan riset terdahulu menghasilkan hipotesis sebagai berikut:

H5: Kepemilikan Manajerial memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

2.4.6 Pengaruh *Sales Growth* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi

D. N. Sari *et al.* (2021) menjelaskan kepemilikan manajerial menggambarkan perbandingan saham perusahaan yang diperoleh dari manajer yang bertanggung jawab atas pengelolaan operasional perusahaan. Tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi dapat berfungsi sebagai mekanisme pengawasan terhadap kebijakan serta strategi pertumbuhan jangka panjang. Kepemilikan saham oleh manajer menunjukkan keterlibatan finansial yang signifikan terhadap keberhasilan perusahaan di pasar. (Karuniawati & Purwatiningsih,

2024). Di sisi lain, peningkatan penjualan mencerminkan prospek kinerja perusahaan yang positif. Ketika manajemen memiliki porsi saham yang besar, sinyal pertumbuhan tersebut menjadi lebih kredibel karena mencerminkan komitmen nyata untuk mendukung pertumbuhan berkelanjutan. Selain itu, manajer dapat meminimalkan asimetri informasi dengan memberikan sinyal beli,: yang kemudian mendorong respons pasar yang positif serta pada akhirnya memberi peningkatan nilai pasar perusahaan. Sehingga hipotesis yang ditetapkan seperti berikut:

H6: Kepemilikan Manajerial memoderasi pengaruh *sales growth* terhadap nilai perusahaan

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menerapkan metode kuantitatif dengan menganalisis data numerik melalui teknik statistik. Fokus penelitian diarahkan terhadap perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI yang mengalami kondisi tidak sejalan antara pertumbuhan keuangan yang baik namun nilai perusahaan justru menurun pascapandemi COVID-19. Pemilihan variabel struktur modal, profitabilitas, *sales growth*, dan kepemilikan manajerial didasari kesesuaiannya dengan karakteristik industri yang kompetitif dan berorientasi pada konsumen.

3.2 Lokasi Penelitian

Penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2024. Data yang digunakan diperoleh berasal dari situs resmi BEI (www.idx.co.id), data yang tersedia yaitu laporan keuangan tahunan dan informasi saham, bersumber dari laman resmi perusahaan.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Menurut Machali (2021) populasi penelitian mencakup keseluruhan subjek ataupun objek yang dipilih peneliti untuk diteliti. Dalam studi ini, populasi mencakup 83 perusahaan pada industri *food and beverage* yang tercatat di BEI sepanjang 2021- 2024.

3.3.2 Sampel

Bagian yang diperoleh dari semua objek yang diteliti serta dianggap mewakili keseluruhan populasi dalam suatu penelitian disebut sampel (Machali, 2021). Pemilihan sampel atas populasi dijalankan sesuai kriteria yang relevan yang tujuan serta variabel penelitian. Dari keseluruhan populasi, terdapat 43 perusahaan yang dinyatakan memenuhi persyaratan serta dijadikan sebagai sampel penelitian

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Untuk menentukan sampel, diterapkan metode *purposive sampling*. Teknik ini termasuk teknik pengambilan sampel non-probabilitas yang memungkinkan peneliti memilih sampel sesuai kriteria khusus mengikuti tujuan penelitian. Pada penelitian ini, metode purposive sampling diterapkan melalui mempertimbangkan berbagai kriteria seperti :

Tabel 3. 1 Kriteria Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan sektor <i>food and beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2021-2024	83
Perusahaan pada sektor <i>food and beverage</i> yang tidak secara konsisten menerbitkan laporan keuangan tahunan selama periode 2021–2024	(18)
Perusahaan sektor <i>food and beverage</i> yang mengalami kerugian selama tahun 2021-2024.	(21)
Total perusahaan sektor <i>food and beverage</i> yang terpilih sebagai sampel penelitian	44
Jumlah keseluruhan data pengamatan penelitian tahun 2021-2024 (43× 4)	176

Sumber: Data Diolah Peneliti (2025)

Dari hasil pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu didapat 44 perusahaan sektor *food and beverage* sebagai sampel. Adapun daftar perusahaan tersebut disajikan sebagai berikut:

Tabel 3. 2 Sampel Penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ADES	Akasha Wira International Tbk.
3	BISI	BISI International Tbk.
4	BOBA	Formosa Ingredient Factory Tbk
5	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk.
6	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk
7	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
8	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk.
9	CMRY	Cisarua Mountain Dairy Tbk.
10	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
11	CPRO	Central Proteina Prima Tbk.
12	CSRA	Cisadane Sawit Raya Tbk.
13	DLTA	Delta Djakarta Tbk.
14	DSFI	Dharma Samudera Fishing Indust
15	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.
16	FAPA	FAP Agri Tbk.
17	FISH	FKS Multi Agro Tbk.
18	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tb
19	GZCO	Gozco Plantations Tbk.
20	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
21	IKAN	Era Mandiri Cemerlang Tbk.
22	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
23	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
24	KEJU	Mulia Boga Raya Tbk.

25	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tb
26	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.
27	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.
28	MYOR	Mayora Indah Tbk.
29	NASI	Wahana Inti Makmur Tbk
30	OILS	Indo Oil Perkasa Tbk.
31	PANI	Pratama Abadi Nusa Industri Tbk
32	PSGO	Palma Serasih Tbk.
33	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.
34	SGRO	Sampoerna Agro Tbk.
35	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk.
36	SKLT	Sekar Laut Tbk.
37	SMAR	Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk
38	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
39	STTP	Siantar Top Tbk.
40	TAPG	Triputra Agro Persada Tbk.
41	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.
42	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk.
43	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry & Trad
44	UNSP	Bakrie Sumatera Plantations Tb

Sumber: Data Diolah Peneliti (2025)

3.5 Data dan Jenis Data

Jenis data yang diimplementasikan yaitu data sekunder yang terdiri dari struktur modal, profitabilitas, sales growth, nilai perusahaan, serta kepemilikan manajerial. Data didapat melalui laporan keuangan dan tahunan perusahaan sektor food and beverage untuk periode 2021–2024.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Teknik dokumentasi diimplementasikan sebagai metode utama dalam mengumpulkan data serta informasi pada studi ini yang telah ada pada BEI serta

melalui situs resmi perusahaan. Data yang dipergunakan termasuk publikasi yang diterbitkan pada periode 2021-2024.

3.7 Definisi Operasional Variabel

3.7.1 Variabel Dependen

Variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain ataupun termasuk akibat dari perubahan variabel independen disebut sebagai variabel dependen (Sugiyono, 2020). Pada studi ini, nilai perusahaan ditetapkan menjadi variabel dependen. Nilai perusahaan menggambarkan tingkat pencapaian serta perkembangan perusahaan dalam suatu periode tertentu, sekaligus mencerminkan tingkat kepercayaan publik terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan juga berkaitan erat pada nilai pasar. Kenaikan harga saham akan diikuti oleh nilai suatu perusahaan ikut meningkat, sehingga memberikan dampak positif terhadap kesejahteraan terhadap kesejahteraan *stakeholder*.

Nilai perusahaan pada harga pasar diprosksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). PBV merupakan rasio pasar yang diterapkan guna menghitung harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Proksi ini dipilih karena dapat menggambarkan sejauh mana perusahaan mengoptimalkan nilai perusahaan berdasarkan ekuitas yang telah ditanamkan oleh para pemegang saham (Imanullah & Syaichu, 2023). Proksi nilai perusahaan dalam penelitian ini mengikuti (Kusumawati & Rosady, 2018); yaitu seperti berikut:

$$Price to Book Value = \frac{Harga Pasar per Lembar Saham}{Nilai Buku per Saham Biasa}$$

Pada penelitian ini harga saham didapat dari ikhtisar saham pada harga penutupan saham, sedangkan nilai buku per lembar saham didapat dari perbandingan antara ekuitas dan jumlah saham yang beredar. Masing-masing data diambil pada laporan keuangan dan tahunan.

3.7.2 Variabel Independen

Variabel independen termasuk variabel yang berfungsi untuk memaparkan ataupun memberi pengaruh terhadap variabel dependen yang diamati (Wulandari & Efendi, 2021). Penelitian ini menerapkan struktur modal, profitabilitas serta *sales growth*, sebagai variabel independen.

3.7.2.1 Struktur Modal

Struktur modal diproyeksikan mempergunakan *debt to equity ratio* sebagai dasar perhitungannya. DER dipilih karena menggambarkan seberapa jauh perusahaan mempergunakan utang dibandingkan dengan ekuitas pemegang saham (Kusumawati & Rosady, 2018). Proksi struktur modal yang digunakan sesuai dengan penelitian Artamevia & Ekaningtias (2022); Bintara (2018); Hadiwibowo & Sufina (2022); Kusumawati & Rosady (2018) yaitu:

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

Penelitian ini menggunakan perbandingan dari *total debt* yang didapat dari total seluruh hutang perusahaan dan *total equity* didapat dari total ekuitas di laporan keuangan pada laporan posisi keuangan.

3.7.2.2 Profitabilitas

Profitabilitas dimaknai menjadi aspek keuangan untuk mengukur kapasitas perusahaan saat menghasilkan laba melalui kegiatan operasional pada suatu periode tertentu (Kusumawati & Rosady, 2018). Penelitian ini merepresentasikan tingkat profitabilitas diukur melalui indikator *Return on Assets* (ROA). Proksi ini dapat memperlihatkan performa perusahaan ketika menghasilkan laba dari total aset yang diperoleh. Proksi profitabilitas yang digunakan sejalan dengan penelitian Astuti et al. (2018); Indra et al. (2025); Kusumawati & Rosady (2018); Permatasari & Anwar (2022):

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Pada penelitian ini laba bersih diambil dari laba tahun berjalan atau laba setelah pajak dari laporan keuangan pada laporan laba rugi, dan total aset yang di ambil dari total semua aset perusahaan yang diperoleh melalui laporan keuangan pada laporan posisi keuangan.

3.7.2.3 Sales Growth

Sales growth atau pertumbuhan penjualan adalah ukuran yang menunjukkan kenaikan maupun penurunan penjualan perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya. Rosalia et al. (2022) menjelaskan jika indikator ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperluas pasar, menambah pelanggan, serta meningkatkan penjualan produk maupun jasa. Proksi *sales growth* yang digunakan sesuai dengan penelitian Artamevia & Ekaningtias (2022); Hadiwibowo & Sufina (2022); Nurnaningsih & Herawaty (2019); Rosalia et al. (2022) yaitu:

$$Growth = \frac{Sales t - Sales t - 1}{Sales t - 1}$$

Pada penelitian ini *growth* dihitung dari perbandingan selisih penjualan tahun ini dan tahun kemarin dengan tahun kemarin yang didapat dari laporan keuangan pada laporan laba rugi.

3.7.3 Variabel Moderasi

Sugiyono (2020) menyatakan variabel moderasi merupakan variabel yang memberi pengaruh antara variabel independen dan dependen. Fungsinya adalah memperkuat atau memperlemah korelasi antara kedua variabel tersebut. Kepemilikan manajerial menjadi variabel pengaruh atau moderasi dalam riset ini. Kepemilikan saham dari manajemen memunculkan suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang mereka rumuskan. Pada penelitian ini, kepemilikan

manajerial diproksikan menggunakan indikator MOWN sesuai dengan penelitian Kusumawati & Rosady (2018), yaitu:

$$MOWN = \frac{\text{Total Saham Manajer dan Dewan Direksi}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

Pada penelitian ini total saham manajer serta dewan direksi didapat dari jumlah modal saham manajer maupun dewan direksi pada catatan atas laporan keuangan. Total saham yang beredar juga diambil di laporan keuangan pada catatan atas laporan keuangan.

Tabel 3. 3 Definisi Operasional Variabel

Variabel	Pengukuran	Skala	Rujukan
Struktur Modal	$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio	(Bintara, 2018)
Profitabilitas	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Rasio	(Permatasari & Anwar, 2022)
Sales Growth	$Growth = \frac{\text{Sales } t - \text{Sales } t - 1}{\text{Sales } t - 1}$	Rasio	(Nurnaningsih & Herawaty, 2019)
Nilai Perusahaan	$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham Biasa}}$	Rasio	(Kusumawati & Rosady, 2018)
Kepemilikan Manajerial	$MOWN = \frac{\text{Total Saham Manajer & Dewan Direksi}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$	Rasio	(Kusumawati & Rosady, 2018)

Sumber: Data Diolah Peneliti (2025)

3.8 Analisis Data

Penelitian ini menerapkan analisa kuantitatif deskriptif serta regresi data panel untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Seluruh proses olah data dijalankan dengan perangkat lunak Eviews 12 yang berfungsi sebagai alat analisis statistik. Teknik data panel dipilih karena mampu menggabungkan dimensi waktu (*time series*) dengan perbedaan antar entitas (*cross section*) serta membuat hasil analisis lebih mendalam dan mampu menggambarkan hubungan antar variabel secara lebih akurat.

3.8.1 Analisis Statistik Deskriptif

Metode analisa statistik deskriptif diterapkan untuk memaparkan karakteristik serta sebaran data variabel-variabel penelitian yakni struktur modal, profitabilitas, *sales growth*, kepemilikan manajerial, serta nilai perusahaan pada sektor *food and beverage* rentang waktu 2021-2024. Analisa mencakup perhitungan mean, standar deviasi, nilai minimum, serta nilai maksimum (Sugiyono, 2020)

3.8.2 Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini menerapkan analisis regresi data panel karena mengintegrasikan data dimensi waktu dan data perbedaan antar entitas, sehingga memberikan informasi yang lebih lengkap dan mendalam dan meningkatkan degree of freedom analisis. Pendekatan data panel juga efektif dalam mereduksi potensi bias estimasi yang berasal dari variabel yang terabaikan dalam model penelitian (Amaliah *et al.*, 2020). Data *time series* mencakup 2021-2024, sedangkan data cross section mencakup perusahaan sektor *food and beverage* yang tercantum di BEI. Penggunaan model regresi data panel mempunyai tujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas, serta *sales growth*

terhadap nilai perusahaan, dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. Persamaan regresi dirumuskan sebagai berikut:

$$NP = \alpha + b_1 SM_{it} + b_2 PR_{it} + b_3 SG_{it} + e$$

Keterangan:

NP = Nilai Perusahaan

a = Konstanta

$b_1 - b_3$ = Koefisien Regresi

SM = Struktur Modal

PR = Profitabilitas

SG = *Sales Growth*

e = *Error*

i = perusahaan

t = waktu

3.8.3 Analisis Pemilihan Model

Analisis data panel diterapkan karena mampu memberikan informasi yang lebih mendalam, meningkatkan variasi data, mengurangi masalah kolinearitas, serta memperluas derajat kebebasan sehingga menghasilkan estimasi yang lebih efisien. Pendekatan estimasi meliputi *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Berbagai tahapan pengujian diterapkan dengan tujuan menentukan model yang tepat, antara lain: (Basuki & Pratowo, 2016)

3.8.3.1 Uji Chow

Dalam Uji Chow menerapkan likelihood ratio test agar memilih model antara CEM serta FEM. Pengujian ini terdiri dari dua hipotesis: H_0 untuk Common Effect serta H_1 untuk Fixed Effect. Jika probabilitas $F < 0,05$, H_1 diterima serta H_0 ditolak, namun jika $> 0,05$, H_0 yang diterima.

3.8.3.2 Uji Hausman

Berfungsi memilih model antara FEM serta REM dalam pengolahan data panel. Dua hipotesis yang dipergunakan yakni H_0 : REM serta H_1 : FEM. FEM dipilih apabila probabilitas $F < 0,05$ yang berarti H_0 ditolak, sementara REM diterapkan bila probabilitas $F >$ dari $0,05$ yang memperlihatkan H_0 diterima.

3.8.3.3 Uji Lagrange Multiplier (LM)

Pemilihan model antara CEM serta REM dijalankan dan menerapkan Uji LM Breusch–Pagan. Bila nilai probabilitas F (Breusch–Pagan) $> 0,05$, H_0 diterima, dan CEM termasuk model yang tepat. Namun, apabila probabilitas itu kurang dari $0,05$, H_1 diterima serta H_0 ditolak, sehingga REM dinyatakan lebih sesuai untuk dipergunakan.

3.8.4 Uji Asumsi Klasik

3.8.4.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk memastikan bahwa residual dari model regresi mengikuti distribusi normal, sehingga hasil analisis hubungan antarvariabel menjadi valid

(Sahir, 2022). Metode yang diterapkan yaitu uji Jarque-Bera (JB), di mana data dianggap berdistribusi normal jika nilai JB kurang dari 2 serta nilai probabilitasnya $> 0,05$.

3.8.4.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas untuk menilai korelasi antar variabel independen dalam model regresi (Jusmansyah, 2020). Untuk memverifikasi jika tidak terdapat multikolinearitas, dipergunakan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika kurang dari 10 serta nilai toleransi $> 0,1$ dianggap bebas.

3.8.4.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dijalankan guna mendekripsi adanya ketidaksamaan varians residual antar observasi dalam model regresi, karena kondisi ini memberi pengaruh efisiensi serta validitas estimasi. Pada penelitian ini, pengujian heteroskedastisitas dijalankan metode Glejser. Model dianggap bebas dari heteroskedastisitas jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, sedangkan nilai signifikansi di bawah 0,05 menunjukkan adanya gejala heteroskedastisitas.

3.8.4.4 Uji Autokolerasi

Uji autokorelasi berfungsi untuk menilai residual pada sebuah periode berkorelasi secara residual pada periode sebelumnya pada model regresi. Uji ini biasanya diterapkan pada data time series, seperti laporan keuangan, untuk mengidentifikasi adanya korelasi temporal dalam model prediksi

(Sahir, 2022). Pada penelitian ini dipergunakan metode DurbinWatson (DW) dengan signifikansi 5%

3.8.5 Pengujian Hipotesis

3.8.5.1 Uji Parsial

Uji parsial (Uji t) diterapkan untuk mengukur pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individual. Pengujian ini dilakukan dengan tingkat kepercayaan 95% atau signifikansi 5%. Nilai probabilitas di bawah 0,05, H_0 ditolak serta H_1 diterima. Sehingga disimpulkan jika variabel independen memberi dampak signifikan pada variabel dependen secara parsial.

3.8.5.2 Uji Koefisien Determinasi (Uji R²)

Uji R^2 mempunyai tujuan menilai sejauh apa variabel independen mampu memaparkan variasi pada variabel dependen. Nilai R^2 diterapkan sebagai indikator, di mana semakin tinggi nilainya, semakin besar dampak variabel bebas terhadap variabel terikat (Basuki & Pratowo, 2016). Umumnya, R^2 lebih rendah pada data *cross section* karena perbedaan antar unit, sedangkan pada *time series* cenderung lebih tinggi. Rumus koefisien determinasi disajikan sebagai berikut:

$$KD = R^2 \times 100\%,$$

R^2 = Koefisien korelasi yang dikuadratkan

3.8.6 Moderated Regression Analysis (MRA)

MRA diterapkan guna memasukkan variabel moderasi ke dalam model. Tujuan utama analisis ini adalah menemukan apakah variabel moderasi memperkuat ataupun memperlemah hubungan diantara variabel independen serta variabel dependen. Adapun persamaan yang digunakan dalam pengujian moderasi pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} NP = & \alpha + b_1 SM_{it} + b_2 PR_{it} + b_3 SG_{it} + b_4 SM \cdot KM_{it} \\ & + b_5 PR \cdot KM_{it} + b_6 SG \cdot KM_{it} + e \end{aligned}$$

Keterangan:

NP = Nilai Perusahaan

a = Konstanta

$b_1 - b_6$ = Koefisien Regresi

SM = Struktur Modal

PR = Profitabilitas

SG = *Sales Growth*

KM = Kepemilikan Manajerial

e = *Error*

i = perusahaan

t = waktu

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil dan Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Purposive sampling diterapkan pada pemilihan sampel, melalui kriteria seleksi seperti berikut:

- a. Perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2021-2024
- b. Perusahaan sektor *food and beverage* yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan secara konsisten pada tahun 2021-2024.
- c. Perusahaan sektor *food and beverage* yang mengalami kerugian selama tahun 2021-2024

Berdasarkan kriteria tersebut, terpilih 44 perusahaan dari sektor *food and beverage* Indonesia sebagai sampel penelitian dengan perincian sebagai berikut:

Tabel 4. 1 Sampel Penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ADES	Akasha Wira International Tbk.
3	BISI	BISI International Tbk.
4	BOBA	Formosa Ingredient Factory Tbk
5	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk.
6	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk
7	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
8	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk.

9	CMRY	Cisarua Mountain Dairy Tbk.
10	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
11	CPRO	Central Proteina Prima Tbk.
12	CSRA	Cisadane Sawit Raya Tbk.
13	DLTA	Delta Djakarta Tbk.
14	DSFI	Dharma Samudera Fishing Indust
15	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.
16	FAPA	FAP Agri Tbk.
17	FISH	FKS Multi Agro Tbk.
18	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tb
19	GZCO	Gozco Plantations Tbk.
20	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
21	IKAN	Era Mandiri Cemerlang Tbk.
22	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
23	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
24	KEJU	Mulia Boga Raya Tbk.
25	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tb
26	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.
27	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.
28	MYOR	Mayora Indah Tbk.
29	NASI	Wahana Inti Makmur Tbk
30	OILS	Indo Oil Perkasa Tbk.
31	PANI	Pratama Abadi Nusa Industri Tbk
32	PSGO	Palma Serasih Tbk.
33	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.
34	SGRO	Sampoerna Agro Tbk.
35	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk.
36	SKLT	Sekar Laut Tbk.
37	SMAR	Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk
38	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
39	STTP	Siantar Top Tbk.

40	TAPG	Triputra Agro Persada Tbk.
41	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.
42	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk.
43	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry & Trad
44	UNSP	Bakrie Sumatera Plantations Tb

Sumber: Data Diolah Peneliti (2025)

Langkah berikutnya adalah melakukan pengujian menggunakan data laporan keuangan untuk mengetahui bagaimana struktur modal, profitabilitas, dan *sales growth* terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi.

4.1.2 Analisis Statistik Deskriptif

Guna melihat nilai mean, standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum pada variabel yaitu struktur modal, profitabilitas, *sales growth*, kepemilikan manajerial, dan nilai perusahaan pada sektor food and beverage rentang waktu 2021-2024. Dari pengolahan data analisis statistik deskriptif, diperoleh hasil output sebagai berikut:

Tabel 4. 2 Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
NP	1,728659	1,178902	7,195715	-0,053725	1,492799
SM	0,752710	0,730237	4,935010	-2,198113	0,814173
PR	0,086419	0,075738	0,342825	0,000144	0,057063
SG	0,135899	0,093100	1,160292	-0,425886	0,200725
KM	0,076136	0,000245	0,779447	0,000000	0,158161

Sumber: data diolah (2025)

Hasil dari uji statistik deskriptif pada perusahaan *food and beverage* periode 2021-2024, variabel nilai perusahaan (NP) sebagai

variabel dependen memperlihatkan mean 1,728659 dengan kisaran -0,053725 hingga 7,195715 serta standar deviasi 1,492799. Variabel struktur modal (SM) menampilkan rata-rata 0,752710 dengan nilai terendah -2,198113 serta tertinggi 4,935010 serta standar deviasi 0,814173, menandakan komposisi penggunaan utang yang bervariasi antar perusahaan. Sementara itu, variabel profitabilitas (PR) memperlihatkan mean 0,086419 dengan rentang 0,000144 sampai 0,342825 serta standar deviasi 0,057063, memperlihatkan jika perusahaan mampu menghasilkan laba yang relatif stabil. Variabel *sales growth* (SG) memiliki rata-rata 0,135899 dengan nilai minimum -0,425886 serta maksimum 1,160292 serta standar deviasi 0,200725, mengindikasikan pertumbuhan yang cukup dinamis dengan fluktuasi yang beragam antar perusahaan sampel. Sedangkan variabel kepemilikan manajerial (KM) sebagai variabel moderasi menampilkan mean 0,076136 dengan nilai terendah 0,000000 hingga nilai tertinggi 0,779447 serta standar deviasi 0,158161, nilai 0 berasal dari perusahaan yang tidak memiliki saham manajerial.

4.1.3 Analisis Pemilihan Model

Analisis regresi data panel digunakan sebagai metode pengujian utama dalam penelitian ini. Sebelum menerapkan regresi data panel, terlebih dahulu dilakukan proses estimasi model untuk menentukan pendekatan yang sesuai. Tiga model estimasi yang dipilih, yaitu *Common Effect*, *Fixed Effect*, dan *Random Effect*. Pemilihan model

terbaik diterapkan melalui serangkaian uji seleksi, meliputi uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier (LM).

4.1.3.1 Uji Chow

Uji ini mempergunakan likelihood ratio test agar mengambil model antara CEM serta FEM. Pengujian ini mempergunakan dua hipotesis: H_0 untuk Common Effect serta H_1 untuk Fixed Effect. Jika probabilitas F memperlihatkan angka lebih kecil dari 0,05, H_1 diterima serta H_0 ditolak, namun bila angkanya $> 0,05$ maka H_0 yang diterima.

Tabel 4. 3 Hasil Uji Chow

Effect Test	Statistic	d.f	Prob.
Cross-section F	13,761033	(37,111)	0,0000
Cross-section Chi-square	261,507553	37	0,0000

Sumber: data diolah (2025)

Berdasarkan tabel, didapatkan hasil nilai probabilitas cross-section $F < 0,05$, maka model yang terpilih yakni FEM. Maka perlu dilakukan pengujian estimasi model lanjutan yakni *uji Hausman*.

4.1.3.2 Uji Hausman

Berfungsi menentukan model antara antara FEM serta REM dalam pengolahan data panel. Hipotesis yang dipergunakan yakni H_0 : REM serta H_1 : FEM. FEM dipilih sebagai model analisa apabila probabilitas $F < 0,05$ yang berarti

H_0 ditolak, sementara REM diterapkan jika probabilitas $F >$ dari 0,05 yang memperlihatkan H_0 diterima.

Tabel 4. 4 Hasil Uji Hausman

Tes Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6,313374	3	0,0973

Sumber: data diolah (2025)

Berdasarkan hasil output, didapatkan hasil nilai probabilitas *cross-section random* $> 0,05$, maka model yang terpilih yakni REM. Maka perlu dilakukan pengujian lanjutan yakni uji LM.

4.1.3.3 Uji Lagrange Multipler

Pemilihan model antara CEM dan REM dilakukan menggunakan *Uji Lagrange Multiplier* (LM) Breusch–Pagan. Jika nilai probabilitas F (Breusch–Pagan) $> 0,05$, H_0 diterima, yang berarti CEM merupakan model yang tepat. Namun, apabila probabilitas $< 0,05$, H_1 diterima serta H_0 ditolak, sehingga REM dinyatakan lebih sesuai untuk digunakan.

Tabel 4. 5 Hasil Uji Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breunch-Pagan	119,4889 (0,0000)	0,864662 (0,3524)	120,3536 (0,0000)

Sumber: data diolah (2025)

Berdasarkan hasil uji Lagrange Multipler, pada tabel 4.6 diketahui nilai probabilitas Cross section 0,0000 yakni lebih kecil dari nilai alpha 0,05. Maka hipotesis nol ditolak. Sehingga model yang digunakan merupakan REM.

4.1.4 Analisis Regresi Data Panel

Dari hasil pengujian, *random effect model* ditetapkan sebagai model paling sesuai untuk penelitian ini. Dengan demikian, tahap analisis berikutnya adalah melakukan regresi data panel dengan menerapkan tiga variabel independent struktur modal, profitabilitas, *sales growth*, serta satu variabel dependen, yaitu nilai perusahaan. Analisis regresi data panel kemudian diterapkan menggunakan REM sebagai berikut:

Tabel 4. 6 Hasil Uji Regresi Data Panel

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,703364	0,266222	2,642018	0,0091
SM	0,784007	0,160715	4,878244	0,0000
PR	4,265868	1,463214	2,915410	0,0041
SG	0,489429	0,305514	1,601985	0,1113

Sumber: data diolah (2025)

Dari tabel 4.7 yang telah disajikan, model persamaan analisis regresi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{NP} = & 0.703363932485 + 0.784006648099 * \text{SM} + 4.26586846627 * \text{PR} \\ & + 0.489428793283 * \text{SG} \end{aligned}$$

Konstanta sebesar 0,703364 menunjukkan bahwa ketika seluruh variabel independen berada pada nilai nol atau dianggap konstan, nilai perusahaan (NP) berada pada tingkat 0,703364. Dengan kata lain, konstanta ini menggambarkan nilai dasar perusahaan sebelum mempertimbangkan pengaruh variabel-variabel independen.

Koefisien regresi variabel struktur modal (SM) sebesar 0,784007 mengindikasikan adanya hubungan positif antara struktur modal dan nilai perusahaan. Artinya, setiap peningkatan satu satuan pada struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,784007, dengan asumsi variabel lain tetap konstan. Koefisien positif tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur modal, semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Koefisien regresi variabel profitabilitas (PR) sebesar 4,265868 menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan asumsi variabel lain konstan, setiap peningkatan satu satuan profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 4,265868.

Koefisien regresi variabel *sales growth* (SG) sebesar 0,489429 menunjukkan adanya pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan asumsi variabel lain konstan, setiap peningkatan satu satuan pertumbuhan penjualan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,489429.

4.1.5 Asumsi Klasik

Hasil pengujian memperlihatkan jika REM termasuk model yang sangat cocok dipergunakan pada penelitian ini. Random Effect Model dianalisa dengan mempergunakan pendekatan Generalized Least Square (GLS). Dalam pendekatan GLS, estimator yang dihasilkan dianggap sebagai Best Linear Unbiased Estimator (BLUE), sehingga pengujian asumsi klasik tidak lagi diperlukan (Gujarati & Porter, 2009). Pendekatan GLS tidak seperti Ordinary Least Square (OLS), yang biasanya dipergunakan pada CEM serta FEM. Sehingga penggunaan GLS pada REM memberi hasil estimasi yang semakin efisien sesuai karakteristik data panel yang dipergunakan pada penelitian ini.

Uji heteroskedastisitas tidak diperlukan dalam pendekatan GLS karena data sudah memenuhi kriteria BLUE (Gujarati & Porter, 2009). Sehingga uji heteroskedastisitas tidak dilakukan dalam penelitian ini. Situasi yang sama berlaku untuk uji autokorelasi, di mana pendekatan GLS belum membutuhkan uji autokorelasi pada data yang diamati. Pernyataan ini didukung oleh Gujarati & Porter (2009), penggunaan metode GLS menghasilkan estimator yang dianggap *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Hal tersebut disebabkan karena GLS memasukkan parameter autokorelasi ke dalam proses estimasinya, sedangkan OLS tidak memiliki kemampuan tersebut. Oleh karena itu, uji autokorelasi tidak diperlukan dalam penelitian ini, mengingat karakteristik GLS yang telah mengakomodasi permasalahan autokorelasi dalam model.

Uji normalitas dan multikolinearitas merupakan bagian dari uji asumsi klasik yang umumnya diterapkan pada model regresi yang diestimasi dengan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS). Dengan demikian, seluruh penjelasan mengenai kedua uji tersebut relevan ketika OLS digunakan sebagai metode estimasi. Gujarati & Porter (2009) menjelaskan bahwa dalam pendekatan Generalized Least Square (GLS), uji asumsi klasik yang dibahas hanya mencakup heteroskedastisitas dan autokorelasi, tanpa mencakup uji normalitas maupun multikolinearitas.

Sejalan dengan uraian tersebut, karena data pada penelitian ini diolah mempergunakan REM melalui pendekatan GLS yang memenuhi kriteria Best Linear Unbiased Estimator (BLUE) maka uji asumsi klasik untuk normalitas serta multikolinearitas tidak perlu dijalankan.

4.1.6 Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis diterapkan guna mengevaluasi hasil uji parsial, uji determinasi serta MRA dari setiap hipotesis dalam studi ini berdasarkan data yang telah diolah. Berdasarkan hasil seleksi model, analisis lebih lanjut dilakukan menggunakan model yang terpilih, yaitu *Random Effect Model*.

4.1.6.1 Uji Parsial (t)

Pengujian ini diterapkan guna mengevaluasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4. 7 Hasil Uji Parsial (t)

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Keterangan
C	0,703364	0,266222	2,642018	0,0091	Signifikan
SM	0,784007	0,160715	4,878244	0,0000	Signifikan
PR	4.265868	1.463214	2.915410	0,0041	Signifikan
SG	0.489429	0.305514	1.601985	0,1113	Tidak Sig.

Sumber: data diolah (2025)

Hasil pengujian memperlihatkan jika variabel struktur modal mempunyai nilai signifikansi senilai $0,0000 < 0,05$ atau H1 dinyatakan diterima. Temuan ini mengindikasikan bila struktur modal memberi dampak signifikan pada nilai perusahaan pada industri makanan serta minuman pada Indonesia.

Selanjutnya, variabel profitabilitas memperlihatkan nilai signifikansi variabel ini ialah 0,0041, yang juga berada di bawah batas 0,05. Artinya H2 dinyatakan diterima, yang berarti profitabilitas memberi dampak signifikan pada nilai perusahaan.

Sementara itu, variabel pertumbuhan penjualan mencatat nilai signifikansi senilai 0,1113, melebihi batas signifikansi 0,05. Artinya H3 dinyatakan ditolak. Temuan ini memperlihatkan jika pertumbuhan penjualan belum berdampak signifikan pada nilai perusahaan untuk industri makanan serta minuman pada Indonesia.

4.1.6.2 Uji Determinasi

Uji ini diterapkan agar menilai sejauh apa variabel independen berkontribusi serta menjelaskan perubahan pada variabel dependen.

Tabel 4. 8 Hasil Uji Determinasi

R-squared	0,207918
Adjusted R-squared	0,191862

Sumber: data diolah (2025)

Nilai R-kuadrat sebesar 0,207918, sebagaimana ditunjukkan pada Tabel 4,7, mengindikasikan bahwa 20,79% variasi pada variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen yang digunakan dalam model. Sementara itu, sebesar 80,21% sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini.

4.1.6.3 Uji *Moderated Regression Analysis (MRA)*

Kepemilikan manajerial menjadi variabel moderasi pada penelitian ini. Sehingga uji MRA bertujuan untuk menentukan bagaimana faktor-faktor independen termasuk variabel moderasi memengaruhi variabel dependen, merupakan teknik analisis yang digunakan. Berikut ini adalah presentasi temuan uji MRA untuk penelitian ini.

Tabel 4. 9 Hasil Uji MRA

Variables	t-Statistic	Prob.
SM*KM	2,740126	0,0069
PR*KM	3,939306	0,0001
SG*KM	0,116387	0,9075

Sumber: data diolah (2025)

Hasil uji variabel interaksi SM*KM memperlihatkan nilai p 0,0069. H4 diterima karena nilai-p kurang dari 0,05. Sehingga menggambarkan jika kepemilikan manajerial sebagai pemoderasi yang memperkuat hubungan diantara struktur modal serta nilai perusahaan.

Selanjutnya variabel interaksi PR*KM nilai-p senilai 0,0001. H5 diterima karena nilai-p kurang dari kriteria signifikansi 0,05. Hasil ini mengungkapkan jika kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sehingga keberadaannya dapat memperkuat arah hubungan ini.

Berbeda dengan dua variabel sebelumnya, variabel interaksi SG*KM menghasilkan nilai-p senilai 0,9075. H6 ditolak ketika nilai-p lebih tinggi dari 0,05. Di mana disimpulkan kepemilikan manajerial tidak berkontribusi atau memperlemah hubungan antara pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

4.1.7 Pembahasan

4.1.7.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil uji, variabel SM memperlihatkan koefisien regresi senilai 0,784007 pada tingkat signifikansi 0,0000. signifikansi berada di bawah 0,05. Temuan ini mengonfirmasi jika H1 diterima, yang berarti struktur modal memberi dampak

signifikan pada nilai perusahaan. Dengan kata lain penggunaan utang yang optimal mampu memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan.

Ketika sumber pendanaan internal tidak mampu memenuhi kebutuhan operasional, perusahaan akan mencari alternatif pembiayaan eksternal melalui utang ataupun pinjaman. Pemanfaatan utang secara optimal menciptakan citra positif di kalangan investor yang mencerminkan perusahaan memiliki prospek menjanjikan serta kapasitas yang memadai untuk melunasi kewajibannya. Menurut teori sinyal, keputusan manajemen untuk menerapkan utang dalam jumlah lebih besar menggambarkan keyakinan mereka terhadap masa depan perusahaan. Sinyal berfungsi sebagai indikator kredibilitas yang mampu menarik minat investasi dari pihak eksternal. Akibatnya, permintaan saham meningkat yang menyebabkan harga saham di pasar mengalami peningkatan. Dengan kata lain, penggunaan utang yang lebih besar oleh manajer yang percaya diri terhadap masa depan perusahaan menjadi indikator sinyal yang mendorong minat investasi dari pihak luar. Persepsi positif itu berkontribusi dalam mendorong peningkatan nilai perusahaan (Kusumawati & Rosady, 2018).

Temuan penelitian ini konsisten dengan Artamevia & Ekaningtias (2022); Astadewi & Suaryana (2025); Kusumawati

& Rosady (2018); Mudjijah et al. (2019); Pangesti et al. (2020); Viriany & Veronica (2020) yang menyimpulkan jika struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.1.7.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Dari uji hipotesis memperlihatkan di mana variabel profitabilitas memiliki koefisien sebesar 4,265868 dengan nilai signifikansi 0,0041 berada di bawah 0,05. Hasil ini mengindikasikan jika H2 diterima, atau profitabilitas memberi pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas menggambarkan upaya dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dimilikinya, yang diproksikan oleh Return on Assets (ROA). Peningkatan laba itu memberi sinyal kepada investor jika perusahaan dapat menghasilkan imbal hasil yang besar kepada para pemegang saham. Dalam teori sinyal, profitabilitas yang tinggi dianggap sebagai indikator kinerja yang baik serta prospek masa depan yang menjanjikan. Informasi positif ini menarik minat investor untuk berinvestasi, sehingga permintaan terhadap saham meningkat. Kenaikan permintaan saham akan mendorong harga saham naik, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Temuan penelitian ini konsisten dengan Amni & Nustini (2024); Chandra et al. (2022); Ekadjaja & Dewi (2020); Hamdani (2020); Jihadi et al. (2021) yang mengonfirmasi jika profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.1.7.3 Pengaruh Sales Growth terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis memperlihatkan jika sales growth memiliki koefisien senilai 0,489429 bernilai signifikansi 0,1113, berada di atas 0,05. Sehingga H3 ditolak, artinya pertumbuhan penjualan pada sektor food and beverage tidak memberi dampak terhadap nilai perusahaan.

Sales growth tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan meskipun perusahaan mengalami peningkatan belum tentu diikuti oleh perbaikan laba dan sebaliknya. Karena investor semakin fokus pada kemampuan perusahaan saat menghasilkan laba dibandingkan sekadar peningkatan volume penjualan. Ketika profitabilitas perusahaan mengalami penurunan, hal itu akan mengurangi tingkat return yang diharapkan oleh investor, meskipun penjualan meningkat. Kondisi ini mengakibatkan penurunan harga saham yang berdampak negatif untuk nilai perusahaan (Gama & Astiti, 2023).

Dalam konteks teori sinyal, pertumbuhan penjualan yang tidak disertai dengan peningkatan laba tidak mampu memberi sinyal yang kredibel kepada investor. Investor menyadari jika peningkatan penjualan belum tentu diikuti oleh peningkatan laba, terutama jika perusahaan menghadapi peningkatan biaya operasional ataupun keuntungan yang menurun. Investor lebih mengandalkan indikator profitabilitas sebagai ukuran kinerja yang akurat. Dapat disimpulkan bahwa naik dan turunnya rasio *sales growth* tidak akan memengaruhi persepsi investor terhadap nilai suatu perusahaan, karena penilaian tersebut dipengaruhi oleh faktor lain yang lebih fundamental seperti profitabilitas, kewajiban, serta pendapatan.

Hasil penelitian ini sesuai pada penelitian yang dijalankan Astadewi & Suaryana (2025); Gama & Astiti (2023); Hadiwibowo & Sufina (2022); Rosalia et al. (2022) yang menemukan jika *sales growth* tidak memberi pengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

4.1.7.4 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi

Hasil uji hipotesis memperlihatkan jika variabel interaksi SM*KM memiliki koefisien senilai 2,740126 dengan nilai signifikansi 0,0069 berada di bawah 0,05, sehingga H4 diterima.

Dapat disimpulkan jika kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial memperkuat hubungan diantara struktur modal serta nilai perusahaan. Teori sinyal menjelaskan jika keputusan struktur modal menjadi indikator prospek perusahaan, di mana penggunaan utang dianggap sebagai sinyal positif atas kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial. Efektivitas sinyal ini bergantung pada kepemilikan manajerial, karena manajer yang memiliki saham cenderung lebih bertanggung jawab serta memiliki kepentingan yang selaras dengan pemegang saham. Artinya, keputusan struktur modal yang diambil oleh manajer yang juga termasuk pemegang saham menjadi lebih kredibel di mata investor, sehingga berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Pada perusahaan dengan tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi, keputusan terkait struktur modal dipersepsikan lebih dapat dipercaya karena manajer memiliki kepentingan langsung sebagai pemegang saham. Penggunaan utang sebagai sinyal positif lebih dipercaya investor, sehingga pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan semakin kuat. Hasil penelitian ini sejalan dengan Bintara (2018); Kusumawati & Rosady (2018); Sari et al. (2021), yang menunjukkan kepemilikan

manajerial mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

4.1.7.5 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi

Hasil uji hipotesis memperlihatkan variabel interaksi PR*KM memiliki koefisien sebesar 3,939306 dengan nilai signifikansi 0,0001 lebih kecil dari 0,05 menandakan bahwa H5 diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan kepemilikan manajerial mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial yang tinggi mendorong manajemen untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham karena mereka juga memperoleh manfaat dari laba yang dihasilkan. Menurut teori sinyal, laba yang tinggi menjadi sinyal positif bagi pasar serta meningkatkan minat investor, menyebabkan harga saham naik. Artinya kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, karena pada tingkat kepemilikan yang tinggi, informasi profitabilitas menjadi lebih kredibel dan mencerminkan komitmen manajemen terhadap penciptaan nilai jangka panjang.

Ketika manajer memiliki porsi kepemilikan saham yang signifikan, mereka memiliki insentif untuk memaksimalkan profitabilitas perusahaan karena hal itu berdampak langsung pada keuntungan pribadi mereka. Informasi mengenai profitabilitas yang tinggi yang disampaikan oleh manajemen dengan kepemilikan saham yang besar akan dipersepsikan lebih kredibel oleh investor. Hal tersebut memperkuat respon positif pasar terhadap profitabilitas perusahaan, akibatnya memberi peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Andriansyah & Pelitawati (2023); Bintara (2018); Kusumawati & Rosady (2018) yang membuktikan, kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

4.1.7.6 Pengaruh Sales Growth terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi

Uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel interaksi X3*Z memiliki koefisien 0,116387 dengan nilai signifikansi 0,9075 lebih tinggi dari 0,05 menunjukkan bahwa H6 ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi sales growth dan nilai perusahaan.

Artinya, keberadaan kepemilikan manajerial justru melemahkan atau memperlemah hubungan *sales growth* dan nilai perusahaan. Selain itu kepemilikan manajerial yang tinggi, tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap bagaimana *sales growth* mempengaruhi nilai perusahaan. *Sales growth* yang tinggi tidak akan lebih dipercaya atau dihargai oleh pasar hanya karena manajer memiliki saham pada perusahaan.

Stakeholder menyadari jika perusahaan dengan penjualannya meningkat belum tentu mengalami peningkatan laba. Kondisi ini kemungkinan terjadi akibat meningkatnya biaya operasional, penurunan margin keuntungan, atau faktor-faktor lain yang membuat pertumbuhan penjualan tidak berkorelasi langsung dengan profitabilitas. Oleh karena itu, kepemilikan manajerial tidak mampu memberikan sinyal yang lebih kredibel terkait pertumbuhan penjualan, karena investor lebih fokus pada kemampuan perusahaan dalam mengkonversi penjualan menjadi laba.

Dalam konteks teori sinyal, kepemilikan manajerial dapat memperkuat sinyal yang diberikan oleh manajer karena akan meminimalkan asimetri informasi, yang kemudian mendorong respons pasar yang positif serta pada akhirnya memberi peningkatan nilai pasar perusahaan. Meskipun asimetri informasi menurunkan investor menilai jika pertumbuhan

penjualan saja tidak cukup untuk menggambarkan prospek perusahaan yang baik. *Stakeholder* membutuhkan bukti bahwa pertumbuhan penjualan tersebut diikuti dengan peningkatan profitabilitas agar dapat memberikan penilaian positif terhadap nilai perusahaan. Temuan penelitian ini konsisten dengan penelitian Nurnaningsih & Herawaty (2019) di mana keduanya menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak efektif dalam memoderasi *sales growth* terhadap nilai perusahaan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Seperti yang diuraikan pada bab sebelumnya, tujuan penelitian ini guna mengidentifikasi pengaruh struktur modal, profitabilitas, serta sales growth terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar pada BEI periode 2021-2024. Data dikumpulkan secara kuantitatif dengan menerapkan teknik *purposive sampling* pada pengambilan sampel penelitian dan didapatkan total data observasi sebanyak 176 data dari 44 perusahaan. Data kemudian dianalisis dengan bantuan software statistik Eviews 12 menggunakan *Random Effect Model*. Secara empiris, temuan dalam penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Struktur modal yang diproksikan memakai Debt to Equity Ratio (DER) memberi pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penggunaan utang yang optimal pada perusahaan melalui prospek baik berfungsi menjadi kode positif kepada investor menyangkut keyakinan manajemen terhadap masa depan perusahaan dan memberi peningkatan kepercayaan investor serta pada akhirnya memberi peningkatan nilai perusahaan sektor food and beverage di Indonesia.
2. Profitabilitas yang diproksikan pada Return on Assets (ROA) memberi dampak signifikan pada nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan saat menciptakan laba dari aset yang diperoleh memberi sinyal positif kepada

investor menyangkut kinerja serta prospek perusahaan, yang pada gilirannya memicu peningkatan, dan nilai perusahaan.

3. Sales growth tidak memberi pengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Meskipun pertumbuhan penjualan memperlihatkan kinerja operasional perusahaan, investor sektor food and beverage di Indonesia lebih fokus pada profitabilitas dibandingkan pertumbuhan penjualan semata. Peningkatan penjualan yang tidak diikuti dengan peningkatan laba tidak mampu memberi sinyal yang kredibel kepada investor dalam menilai prospek perusahaan
4. Kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Keputusan struktur modal pada perusahaan dengan tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi menjadi lebih kredibel di mata investor karena manajer memiliki kepentingan langsung sebagai pemegang saham, sehingga memperkuat pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan
5. Kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Pada tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi, informasi profitabilitas menjadi lebih kredibel serta menggambarkan komitmen manajemen terhadap penciptaan nilai jangka panjang, sehingga memperkuat pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan sektor food and beverage di Indonesia
6. Kepemilikan manajerial tidak memoderasi pengaruh sales growth terhadap nilai perusahaan. Keberadaan kepemilikan manajerial tidak memberi pengaruh signifikan pada hubungan diantara pertumbuhan penjualan serta

nilai perusahaan karena investor semakin fokus dengan kemampuan perusahaan saat megvensi penjualan menjadi laba, sehingga pertumbuhan penjualan saja tidak cukup memberi sinyal yang kredibel meskipun manajer memiliki kepemilikan saham dalam perusahaan.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan hasil analisis tersebut, terdapat beberapa saran yang peneliti ajukan guna penelitian di masa mendatang, di antaranya:

1. Penelitian di masa mendatang dapat mempertimbangkan untuk memperluas objek penelitian yang mencakup sektor-sektor lain yang relevan, selain daripada sektor *food and beverage*, seperti sektor manufaktur, properti, infrastruktur, atau teknologi. Serta memperluas periode penelitian untuk menangkap dinamika jangka panjang dari hubungan antarvariabel, sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan di berbagai kondisi ekonomi.
2. Karena terdapat keterbatasan dalam hasil penelitian ini yang mungkin disebabkan oleh variabel-variabel yang diuji belum mencakup keseluruhan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, penelitian di masa mendatang disarankan dapat memperluas cakupan variabel independen yang digunakan, seperti kebijakan dividen, likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan investasi, kepemilikan institusional, komisaris independen, kualitas audit, *corporate social responsibility*, dan variabel lainnya yang memiliki potensi untuk mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an Nur Karim

Al-Mahali, I. J., & As-Suyuti, J. I. (2003). Tafsir Jalalain. In *I.* https://dn720209.ca.archive.org/0/items/etaoin/Terjemah_Tafsir_Jalalain_Jilid_1.pdf

Amaliah, E. N., Darnah, D., & Sifriyani, S. (2020). Regresi Data Panel dengan Pendekatan Common Effect Model (CEM), Fixed Effect model (FEM) dan Random Effect Model (REM) (Studi Kasus: Persentase Penduduk Miskin Menurut Kabupaten/Kota di Kalimantan Timur Tahun 2015-2018). *ESTIMASI: Journal of Statistics and Its Application*, *1*(2), 106. <https://doi.org/10.20956/ejsa.v1i2.10574>

Amni, N. I., & Nustini, Y. (2024). Peran Variabel Moderasi Kepemilikan Manajerial pada Nilai Perusahaan. *Proceeding of National Conference on Accounting & Finance*, *6*, 149–160.

Andriansyah, R., & Pelitawati, D. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Eksekutif*, *20*(01), 95–110. <https://doi.org/10.60031/jeksekutif.v20i01.332>

Anggraini, C., & Agustiningsih, W. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan subsektor makanan serta minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, *6*(1), 494–512.

Arpan, Y., & Carolina Odjan, M. A. (2020). Faktor Penentu yang Berdampak Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *ECo-Fin*, *2*(2), 81–91. <https://doi.org/10.32877/ef.v2i2.318>

Artamevia, D. P., & Ekaningtias, D. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Food & Beverage. *Journal of Public and Business Accounting*, *3*(2), 72–84. <https://doi.org/10.31328/jopba.v3i2.282>

Astadewi, N. P. N., & Suaryana, I. G. N. A. (2025). The Effect of Profitability, Company Growth, and Capital Structure on Firm Value (A Case Study of Technology Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2021–2023 Period). *International Journal of Economics, Management and Accounting*, *2*(3).

Astuti, R. P., HS, E. W., & Subchan. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Tahun 2014-2017). *Prima Ekonomika*, *9*(2), 57–76.

Ayu, D. P., & Suarjaya, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

- dengan CSR Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(2), 1112–1138.
- Badan Pusat Statistik. (2025a). *[Seri 2010] Laju Pertumbuhan PDB Seri 2010 (Persen), 2024*.
- Badan Pusat Statistik. (2025b). *[Seri 2010] PDB Menurut Lapangan Usaha Seri 2010 (Milyar Rupiah), 2024*. <https://www.bps.go.id/id/statistics-table/2/NjUjMg==/-seri-2010-pdb-seri-2010.html>
- Basuki, A. T., & Pratowo, N. (2016). Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS dan Eviews. *Rajawali Per.*, 1–239.
- Bintara, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Profita*, 11(2), 306. <https://doi.org/10.22441/profita.2018.v11.02.010>
- Chandra, I., Rini, D., & Hastuti, T. (2022a). *Chandra dan Hastuti: Pengaruh Kepemilikan Manajerial ... Jurnal Multiparadigma Akuntansi, Volume IV No. 1/2022 Edisi Januari Hal: 198-207 198. IV(1)*, 198–207.
- Chandra, I., Rini, D., & Hastuti, T. (2022b). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, IV(1), 198–207.
- Dewi, W., & Lestari, H. S. (2014). Faktor-Faktor penentu Struktur Modal Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Pemasaran Jasa*, 7(2).
- Ekadjaja, A., & Dewi, V. S. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 118. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7139>
- Elisa, S. N., & Lailatul Amanah. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan , Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2019. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(7), 1–20. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/4106/4117>
- Fitriana, A. (2024). Analisis Laporan Keuangan. In *CV. Malik Rizki Amanah* (Issue July).
- Gama, I. D. A. P. A. A. W. S., & Astiti, N. P. Y. (2023). *Pengaruh struktur modal, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor*. 4, 14–24.
- Gracia, S., & Lukman, H. (2023). The Role of Managerial Ownership of The Factors That Affect Firm Value in Banking Companies in Indonesia. *International Journal of Application on Economics and Business*, 1(1), 733–742. <https://doi.org/10.24912/v1i1.733-742>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). Basic Econometrics. In *Introductory*

Econometrics: A Practical Approach.

- Hadiwibowo, F., & Sufina, L. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019). *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Perbankan (Journal of Economics, Management and Banking)*, 8(1), 18. <https://doi.org/10.35384/jemp.v8i1.265>
- Hamdani, M. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan di Moderasi Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomika*, 10(2), 188–197. <https://doi.org/10.37859/jae.v10i2.2042>
- Hamidah, L., & Ramdani, E. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Barelang*, 7(2), 37–47. <https://doi.org/10.33884/jab.v7i2.7371>
- Hasanah, P., & Oktavianna, R. (2025). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Struktur Modal, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilihan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Barelang*, 9(2), 222–233. <https://doi.org/10.33884/jab.v9i2.9933>
- Herdiani, N. P., Badina, T., & Rosiana, R. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Good Corporate Governance dan Sales Growth Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntansi Dan Manajemen*, 16(2), 87–106. <https://doi.org/10.30630/jam.v16i2.157>
- Hermuningsih, S. (2008). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Bulletin of Monetary Economics and Banking Volume*, 16(2), 1–22. <https://bmeb.researchcommons.org/bmeb/vol16/iss2/8>
- Hidayat, I., & Khotimah, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan sub sektor kimia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 1–8. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1175>
- Hulu, S., & Caniago, F. (2019). Pengaruh Sales Growth Debt Policy dan Corporate Risk terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 2(2), 273–285. <https://doi.org/10.36778/jesya.v2i2.106>
- Iman, C., Sari, F. N., & Pujiati, N. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 2(1), 56–66. <https://doi.org/https://doi.org/10.31294/jp.v17i2>
- Imanullah, W. R., & Syaichu, M. (2023). Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Diponegoro Journal of Management*, 12(4), 2337–3792. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Indra, A. N., Pramono, H., Fakhrudin, I., & Santoso, S. E. B. (2025). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan

- Manajerial sebagai Variabel Moderasi. *Transekonomika: Akuntansi, Bisnis Dan Keuangan*, 5(2), 435–451. <https://doi.org/10.55047/transekonomika.v5i2.870>
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal AKTUAL*, 17(1), 66–81. <https://doi.org/10.47232/aktual.v17i1.34>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>
- Jusmansyah, M. (2020). *Analisis pengaruh current ratio, debt to equity ratio, total asset turn over, dan return on equity terhadap harga saham*. 9(2).
- Kartikasari, R., & Sihombing, P. (2024). Profitability, Sales Growth, Ownership Structure on Company Value with Moderation of Capital Structure in Fishing Company. *Asean International Journal of Business*, 3(2), 104–118. <https://doi.org/10.54099/aijb.v3i2.1014>
- Khoirunnisa, F., Purnamasari, I., & Tanuatmodjo, H. (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen. *Journal of Business Management Education (JBME)*, 3(2), 21–32. <https://doi.org/10.17509/jbme.v3i2.14211>
- Komariah, N. S., Nursal, M. F., & Rianto, M. R. (2022). Pengaruh Inovasi dan Media Sosial terhadap Kinerja UMKM Makanan Halal di Kota Bekasi Utara. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(2), 2247. <https://doi.org/10.29040/jiei.v8i2.5957>
- Komite Nasional Kebijakan Governance. (2006). Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. <https://share.google/RRz3H0IKRw6VTDwme>
- Kumalasari, D., & Ridwan, A. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(1). <https://doi.org/10.60036/jbm.587>
- Kusmiyati, S. D., & Hakim, M. Z. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Cash Holding, Debt To Equity Ratio Dan Net Profit Margin Terhadap Perataan Laba. *Jurnal Profitा*, 13(1), 58. <https://doi.org/10.22441/profita.2020.v13.01.005>
- Kusumawati, R., & Rosady, I. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 9(2), 147–160. <https://doi.org/10.18196/mb.9259>
- Laoli, A. N., & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Growth, Leverage, Operating Cycle Dan Prudence Terhadap Kualitas Laba Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi. *Prosiding Seminar Nasional Cendekiawan*, 2000, 1–

7. <https://doi.org/10.25105/semnas.v0i0.5828>
- Machali, I. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif*.
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi variabel ukuran perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41–56. <https://journal.budiluhur.ac.id/index.php/akeu/article/view/839>
- Nurkhasannah, M., & Nawirah. (2025). Profitability, Liquidity, Sales Growth, Firm Size: Financial Distress with Leverage as a Moderating Variable. *Jurnal Educo*, 8(1).
- Nurnaningsih, E., & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Prosiding Seminar Nasional Cendekiawan*, 1–10. <https://doi.org/10.25105/semnas.v0i0.5831>
- Pangesti, D., Sriwidodo, U., & Wibowo, E. (2020). Pengaruh Net Profit Margin Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 20(April), 54–67.
- Permatasari, S. A., & Anwar, M. (2022). Kepemilikan Manajerial Sebagai Moderasi Pengaruh Profitabilitas Serta Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Semarak*, 5(1), 19–27. <https://doi.org/10.32493/smk.v5i1.18416>
- Pratiwi, D. P., & Amanah, L. (2017). Pengaruh Growth Opportunity , Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(2), 440–455.
- Priyadi, M. P., & Chumaidah. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Nilai Pemoderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, Vol 07, No 03, 20.
- Purba, N. P., & Hasyim, D. (2024). Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2019 Rata-rata Pengeluaran Konsumsi Masyarakat Tiap Bulan Sumber : Badan Pusat Statistik. *Jurnal Manajemen Dan Ekonomi Bisnis*, 4.
- Rachmawati Dwi, & Br. Pinem, D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 18(1), 1–18.
- Rianaputri, M., & Jogi, Y. (2017). Pengaruh Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Di Indonesia. *Business Accounting Review*, 4(1), 193–204. <https://publication.petra.ac.id/index.php/akuntansi-bisnis/article/view/4184>
- Rosalia, J., Utami, W. B., & Pratiwi, D. N. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Sales Growth, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22(2), 988–995.

- Rossa, P. A. E., Susandya, A. A. P. G. B. A., & Suryandari, N. N. A. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Perbankan di BEI 2019-2021. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 5(1), 88–99.
- Safitri, N., & Wahyuati, A. (2015). Pengaruh Struktur Modal Dan Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 4(2), 1–17.
- Sahir, S. H. (2022). *Metodologi Penelitian*.
- Santoso, B. A., & Budiarti, A. (2020). Profitabilitas Sebagai Mediasi Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 3(2), 45–57. <https://doi.org/10.36778/jesya.v3i2.158>
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Competence : Journal of Management Studies*, 15(1), 90–108. <https://doi.org/10.21107/kompetensi.v15i1.10563>
- Sari, D. N., Yamasitha, & Karlinda, A. E. (2021). Nilai Perusahaan melalui Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi: Kinerja Keuangan, Growth Opportunity, dan Struktur Modal. *Journal of Business and Economics (JBE) UPI YPTK*, 6(1), 13–24. <https://doi.org/10.35134/jbeupiyptk.v6i1.91>
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*.
- Suharsono, R. S. (2018). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance, Leverage dan Pertumbuhan Total Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *JAMIN : Jurnal Aplikasi Manajemen Dan Inovasi Bisnis*, 1(1), 25. <https://doi.org/10.47201/jamin.v1i1.3>
- Suryandari, N. N. A., Susandaya, A. A. P. G. B. A., & Wijaya, I. G. W. E. W. (2021). Faktor Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai *Jurnal AKSES*, 13(2), 102–117. <http://www.ojs.unr.ac.id/index.php/akses/article/view/778>
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). *Pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti*. 6(3), 1248–1277.
- Utami, E. A. K., Puji Astutie, D. S., & Kristianto, D. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Aneka Industri Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *Jurnal Akuntansi Dan Sistem Teknologi Informasi*, 16(2), 163–172. <https://doi.org/10.33061/jasti.v16i2.4425>
- Viriany, & Veronica. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(4), 1708. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i4.9366>

- Wanda, N., Dila, S., Ferdiansyah, R., Program, S., Akuntansi, S., Tinggi, I. E., Stan, I., Mandiri, B. J., Belitung, N., Merdeka, K., Sumur Bandung, K., Bandung, J., & Barat, I. (2024). Pengaruh Sales Growth dan Struktur Modal terhadap Financial Distress. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, 4(4), 802–812. <https://doi.org/10.47065/jtear.v4i4.1331>
- Wicaksono, B., & Fauzan. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar pada BEI 2018–20. *Jurnal Ekonomika*, 18(1), 432–446.
- Widyanti, N. L. P., & Yadnya, I. P. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unad* , 6(12), 6383–6409. <https://garuda.kemdikbud.go.id/documents/detail/1369756>
- Wijaya, B. I., & Sedana, I. . P. (2015). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi sebagai Variabel Mediasi). *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(12), 4477–4500.
- Wijaya, I. G. N. S. (2019). *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening*. 9(2). <https://doi.org/https://doi.org/10.36733/juima.v9i2.549>
- Wulandari, C., & Efendi, D. (2021). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Neraca Peradaban*, 1(2), 128–135.
- Yulimtinan, Z., & Atiningsih, S. (2021). Leverage Ukuran Perusahaan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Balance : Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 6(1), 69. <https://doi.org/10.32502/jab.v6i1.3422>

LAMPIRAN

Lampiran 1 Analisis Statistik Deskriptif

Date: 12/01/25 Time: 09:21

Sample: 2021 2024

	X1	X2	X3	Z	Y
Mean	0.752710	0.086419	0.135899	0.076136	1.728659
Median	0.730237	0.075738	0.093100	0.000245	1.178902
Maximum	4.935010	0.342825	1.160292	0.779447	7.195715
Minimum	-2.198113	0.000144	-0.425886	0.000000	-0.053725
Std. Dev.	0.814173	0.057063	0.200725	0.158161	1.492799
Skewness	0.976148	1.108451	1.446763	2.617837	1.311927
Kurtosis	11.24835	4.938601	8.348526	9.822943	4.613721
Jarque-Bera	455.0290	54.92790	234.2017	468.4440	60.09513
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	114.4120	13.13569	20.65672	11.57260	262.7562
Sum Sq. Dev.	100.0944	0.491682	6.083899	3.777255	336.4956
Observations	152	152	152	152	152

Lampiran 2 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	13.761033	(37,111)	0.0000
Cross-section Chi-square	261.507553	37	0.0000

Lampiran 3 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	6.313374	3	0.0973

Lampiran 4 Hasil Uji Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	119.4889 (0.0000)	0.864662 (0.3524)	120.3536 (0.0000)
Honda	10.93110 (0.0000)	-0.929872 (0.8238)	7.071936 (0.0000)
King-Wu	10.93110 (0.0000)	-0.929872 (0.8238)	2.099283 (0.0179)
Standardized Honda	11.35276 (0.0000)	-0.621913 (0.7330)	3.392895 (0.0003)
Standardized King-Wu	11.35276 (0.0000)	-0.621913 (0.7330)	-0.236452 (0.5935)
Gourieroux, et al.	--	--	119.4889 (0.0000)

Lampiran 5 Hasil Uji Regresi, Uji Parsial, dan Koefisien Determinasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.703364	0.266222	2.642018	0.0091
X1	0.784007	0.160715	4.878244	0.0000
X2	4.265868	1.463214	2.915410	0.0041
X3	0.489429	0.305514	1.601985	0.1113
Effects Specification		S.D.	Rho	
Cross-section random		1.204152	0.7657	
Idiosyncratic random		0.666035	0.2343	
Weighted Statistics				
Root MSE	0.664529	R-squared	0.207918	
Mean dependent var	0.460778	Adjusted R-squared	0.191862	
S.D. dependent var	0.749139	S.E. of regression	0.673450	
Sum squared resid	67.12307	F-statistic	12.94975	
Durbin-Watson stat	1.350820	Prob(F-statistic)	0.000000	
Unweighted Statistics				
R-squared	0.130867	Mean dependent var	1.728659	
Sum squared resid	292.4594	Durbin-Watson stat	0.310030	

Lampiran 6 Hasil Uji Moderated Regression Analysis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.768720	0.266049	2.889394	0.0045
X1	0.708972	0.154011	4.603398	0.0000
X2	2.874185	1.397534	2.056613	0.0415
X3	0.502393	0.314349	1.598201	0.1122
Z	-6.036971	1.940352	-3.111276	0.0022
X1Z	5.840034	2.131301	2.740126	0.0069
X2Z	45.34883	11.51188	3.939306	0.0001
X3Z	0.316841	2.722294	0.116387	0.9075

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		1.157921	0.7826
Idiosyncratic random		0.610294	0.2174

Weighted Statistics			
Root MSE	0.595416	R-squared	0.351433
Mean dependent var	0.440514	Adjusted R-squared	0.319905
S.D. dependent var	0.741781	S.E. of regression	0.611731
Sum squared resid	53.88699	F-statistic	11.14683
Durbin-Watson stat	1.436002	Prob(F-statistic)	0.000000

Unweighted Statistics			
R-squared	0.265724	Mean dependent var	1.728659
Sum squared resid	247.0808	Durbin-Watson stat	0.313184

Lampiran 7 Biodata Penulis

BIODATA PENULIS

Nama	: Zahra Rizqia Ramadhani
Tempat, Tanggal Lahir	: Pasuruan, 30 Oktober 2004
Alamat Asal	: Chandra Kirana Regency blok b2/2, Watugede, Singosari, Kabupaten Malang
Telepon/HP	: 081216552849
<i>E-mail</i>	: zahrarizqia30@gmail.com

Pendidikan Formal

2011 - 2017	: SD Negeri Purwodadi 1
2017 - 2020	: SMP Negeri 5 Malang
2020 - 2022	: SMA Negeri 1 Singosari
2022 - 2025)	: Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang (Jurusan Akuntansi)

Pendidikan Non Formal

2022 - 2023	: PKBPI (Program Khusus Pendidikan Bahasa Arab)
2023 - 2024	: English Language Center (ELC)

Aktivitas dan Pelatihan

- Certified Accurate Professional (CAP)
- Pelatihan Aplikasi ATLAS

Lampiran 8 Jurnal Bimbingan

IDENTITAS MAHASISWA:

NIM 220502110051
Nama : Zahra Rizqia Ramadhani
Fakultas : Ekonomi
Program Studi : Akuntansi
Dosen Pembimbing : Nawirah, M.S.A., Ak. CA
Judul Skripsi :

PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, *SALES GROWTH* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI

JURNAL BIMBINGAN :

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	4 Agustus 2025	Konsultasi judul dan revisi judul skripsi	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
2	15 September 2025	Konsultasi proposal bab 1	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
3	24 September 2025	Konsultasi proposal bab 1 & 2	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
4	1 Oktober 2025	Konsultasi proposal bab 1, 2, dan 3	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
5	8 Oktober 2025	Konsultasi revisi proposal bab 1, 2, dan 3	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
6	5 November 2025	Revisi seminar proposal	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
7	19 November 2025	Bimbingan terkait olah data menggunakan eViews 12	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
8	27 November 2025	Hasil olah data menggunakan e-Views 12	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
9	8 Desember 2025	Konfirmasi bahwa telah submit jurnal dan bimbingan terkait bab 4&5	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
10	13 Desember 2025	Revisi penulisan bab 4 dan 5	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi

Malang, 13 Desember 2025

Dosen Pembimbing



Nawirah, M.S.A., Ak. CA

Lampiran 9 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 : Zahra Rizqia Ramadhani
NIM : 220502110051
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul Skripsi : **PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, SALES GROWTH TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR FOOD AND BEVERAGE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

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

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
25%	21%	17%	20%

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

Malang, 16 Desember 2025

UP2M



Rohmatulloh Salis, M.Pd