

PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN HUTANG, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Liana Nurul Afifah¹, Maretha Ika Prajawati^{2*}

^{1,2})Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

²e-mail: maretha@uin-malang.ac.id

Abstract: *The purpose of this study is to determine the effect between capital structure, debt policy, and managerial ownership on firm value with profitability as a moderating variable. The sample in this study is Consumer Non Cyclical sector listed in the IDX for 2017-2021. Sample is taken using purposive sampling method consisting of 35 samples with 7 companies. Data were analyzed using multiple linear regression statistical tests and MRA using SPSS software version 25. The results showed that capital structure, debt policy, and managerial ownership has negative effect on firm value. Then profitability is able to moderate the relationship between managerial ownership and company value. While the capital structure and debt policy of the company's value is not able to be moderated by profitability.*

Keywords: *Capital Structure, Debt Policy, Managerial Ownership, Firm Value, Profitability*

Abstrak: Tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh antara struktur modal, kebijakan hutang, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Sampel pada penelitian ini yaitu sektor *Consumer Non Cyclical* yang tercantum di BEI tahun 2017-2021. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yang terdiri dari 35 sampel dengan 7 perusahaan. Data dianalisis dengan uji statistik regresi linier berganda dan MRA menggunakan *software* SPSS versi 25. Hasil penelitian memperlihatkan bahwa struktur modal, kebijakan hutang, dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kemudian profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Sedangkan struktur modal dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan tidak mampu dimoderasi oleh profitabilitas.

Kata Kunci: *Struktur Modal, Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan, Profitabilitas*

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan mempunyai nilai masing - masing bagi para investor yang ingin berinvestasi atau menanamkan modal para perusahaan tersebut. Masing - masing investor mempunyai penilaian sendiri dalam menilai kesuksesan perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Tinggi rendahnya nilai perusahaan

menjadi hal yang krusial untuk diperhatikan karena nilai perusahaan memiliki hubungan yang searah dengan kemakmuran para pemegang saham, artinya kedua hal ini berjalan beriringan. Berikut ini adalah tabel nilai perusahaan *Consumer Non Cyclicas* yang tercantum di BEI tahun 2017-2022.

Tabel 1. Rata-rata Nilai Perusahaan Sektor *Consumer Non Cyclicas* tahun 2017-2021

| No | KODE PERUSAHAAN | TAHUN | | | | | RATA-RATA |
|----|-----------------|-------|------|------|------|------|-----------|
| | | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | |
| 1. | BISI | 2,4 | 2,2 | 1,4 | 1,3 | 1,1 | 1,680 |
| 2. | CAMP | 8,3 | 2,3 | 2,4 | 1,8 | 1,7 | 2,820 |
| 3. | DSNG | 1,5 | 1,2 | 1,3 | 1,1 | 0,8 | 1,180 |
| 4. | MYOR | 6,3 | 7,0 | 4,7 | 5,5 | 4,1 | 5,520 |
| 5. | RANC | 1,1 | 1,0 | 1,0 | 1,3 | 5,6 | 2,000 |
| 6. | SKLT | 2,5 | 3,0 | 2,9 | 2,7 | 3,1 | 2,840 |
| 7. | WIIM | 0,6 | 0,3 | 0,3 | 1,0 | 0,7 | 0,580 |

Sumber: www.idx.co.id (data diolah 2022)

Berdasarkan data ditampilkan pada tabel 1 di atas, dapat dilihat terjadi pergerakan yang fluktuatif terhadap nilai perusahaan Sektor *Consumer Non Cyclicas* tahun 2017-2021. Pergerakan yang fluktuatif ini memperlihatkan bahwa perusahaan atau objek yang diteliti memiliki kinerja yang tidak stabil, artinya dalam kurun periode tahun 2017 hingga 2021 kinerja perusahaan mengalami naik turun. Perusahaan MYOR menduduki rata-rata nilai perusahaan tertinggi diantara enam perusahaan lainnya pada periode 2017-2021 yaitu 5,520. Nilai perusahaan MYOR yang berfluktuasi, menandakan bahwa perusahaan mengalami *overvalued* yang disebabkan oleh hasil nilai perusahaan (PBV) lebih dari 1. Sedangkan rata-rata nilai perusahaan terendah selama tahun 2017-2022 diduduki oleh perusahaan WIIM yaitu 0,580. Nilai tersebut menandakan bahwa perusahaan mengalami *undervalued* disebabkan oleh hasil nilai perusahaan kurang dari 1.

Selanjutnya nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh struktur modal. Menurut (Siregar & Dalimunthe, 2019), struktur modal yaitu rasio modal asing dan modal sendiri. Modal asing berarti utang jangka pendek maupun utang jangka panjang. Modal sendiri dibagi menjadi ekuitas pemegang saham dan laba ditahan. Perusahaan dikatakan memiliki struktur modal yang baik apabila mampu menyepadankan antara *risk* dan *return*

dengan demikian *stock price* dapat bertumbuh maksimal. Di dalam teori *trade off* dijelaskan bahwa tingginya struktur modal akan diikuti dengan tingginya nilai perusahaan selama utang tidak pada batas maksimal (Oktaviani et al., 2019)

Selain itu, nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh kebijakan hutang. Kebijakan hutang yaitu keputusan manajemen perusahaan untuk berhutang dimana hutang tersebut digunakan untuk mencukupi dana kegiatan operasional. Penggunaan hutang memiliki sisi positif dan negatif. Teori *Trade-off* menyebutkan bahwa pajak dapat dihemat dengan memanfaatkan biaya yang muncul dari pemakaian hutang, namun di sisi lain proporsi hutang yang cukup besar berpengaruh terhadap turunnya nilai perusahaan karena besarnya perbandingan antara profit dan beban di mana perusahaan mendapat profit lebih kecil sementara beban perusahaan menjadi lebih besar karena harus melakukan sejumlah pembayaran terkait hutang tersebut (Mentari & Idayati, 2021). Situasi ini akan menekan manajemen perusahaan agar dapat menggunakan aset yang dimiliki dengan optimal sekaligus tetap mengupayakan agar nilai perusahaan mengalami peningkatan.

Faktor lainnya yang dapat menjadi pengaruh terhadap nilai perusahaan adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan

manajerial dapat diartikan sebagai kondisi dimana manajer adalah pemilik saham perusahaan. Pada perusahaan, yang berperan sebagai pihak manajerial adalah pihak yang mempunyai peran penting untuk menetapkan keputusan pada perusahaan seperti dewan komisaris dan dewan direksi.

Melalui paparan di atas, penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara struktur modal, kebijakan hutang, kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi sektor *Consumer Non Cyclical* yang tercantum di BEI tahun 2017-2021.

TELAAH PUSTAKA DAN HIPOTESIS

H1 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Struktur modal yaitu rasio modal dari luar atau asing dengan modal yang dimiliki sendiri. (Rai Prastuti & Merta Sudiartha, 2016) dalam kajiannya menghasilkan pengaruh positif antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Investor mempercayai bahwa struktur modal dapat memperlihatkan kinerja perusahaan optimal dan diyakini dapat menjadi pengaruh untuk nilai perusahaan.

H2: Kebijakan hutang berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Dalam teori trade off dijelaskan bahwa rasio hutang baik tergantung dari trade off di untung dan rugi dari kegiatan meminjam dan rencana investasi (Darmayanti & Sanusi, 2018). Dalam kajian (Yuniati et al., 2016) dan (Febrianti et al., 2020) disebutkan terdapat pengaruh positif antara kebijakan hutang pada nilai perusahaan.

H3 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan manajerial juga termasuk ke dalam faktor untuk menilai perusahaan. Dalam kajian yang diteliti oleh (Dewi & Lena, 2017) disebutkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H4 : Profitabilitas mampu memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan

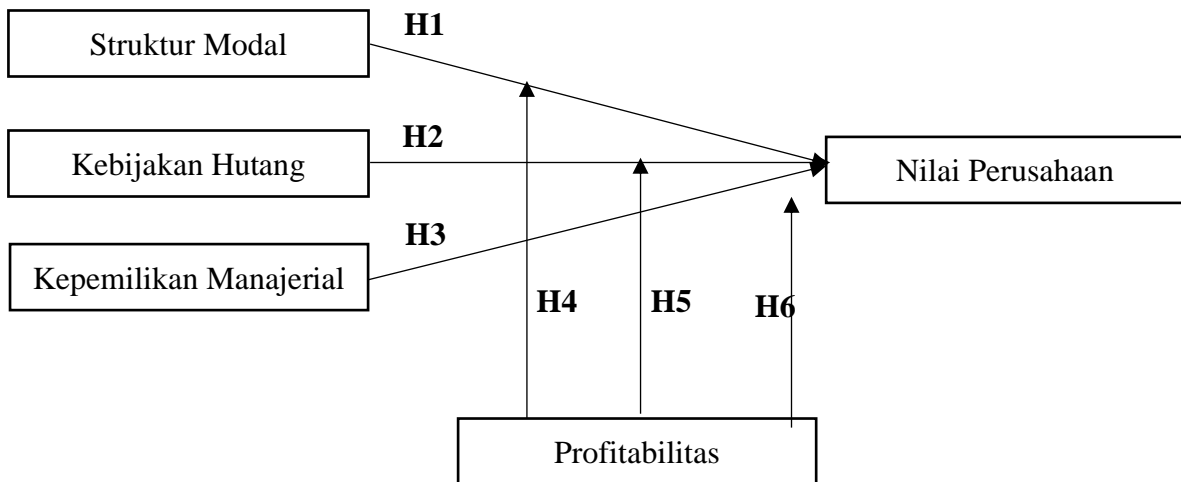
Menurut penelitian (M. A. Sari, 2020) profitabilitas dapat menambah kekuatan struktur modal terhadap nilai perusahaan sehingga dapat diperhatikan hubungan antara struktur modal dan profitabilitas mampu memberi pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H5: Profitabilitas tidak mampu memoderasi kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan

(Aini, 2018) dalam penelitiannya memperoleh bukti bahwa profitabilitas tidak dapat menjadi variabel yang memoderasi pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Artinya, dalam jumlah banyak maupun kecil profitabilitas tidak memberi dampak apapun, tidak memperkuat atau memperlemah kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

H6: Profitabilitas tidak mampu memoderasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Menurut hasil penelitian (L. R. Sari, 2020) membuktikan bahwa profitabilitas tidak dapat menjadi variabel moderasi dalam mempengaruhi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Tingginya profit yang dimiliki belum tentu membuat manajemen terdorong untuk berinvestasi saham lebih banyak di perusahaan



Gambar 1. Model Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini yaitu Sektor Consumer Non Cyclical yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2021. Populasi berjumlah 66 perusahaan dengan jumlah sampel yaitu 35 yang terdiri dari 7 perusahaan.

Teknik Pengumpulan Data

Metode yang dipakai untuk mengumpulkan data penelitian ini yaitu metode purposive sampling. Data bersumber dari data sekunder yang didapat dari Laporan Tahunan BEI tahun 2017-2021.

Metode Analisis

Analisis data dalam penelitian ini yaitu metode analisis kuantitatif. Data dianalisis melalui uji statistik regresi linear berganda dan uji MRA menggunakan software SPSS 25 apabila telah memenuhi syarat uji asumsi klasik. Pengujian regresi linier berganda dilaksanakan untuk memproyeksikan nilai dari variabel terikat atau dependen jika terjadi perubahan pada nilai variabel bebas atau independennya baik naik atau

turun.

Variabel Operasional

1. Variabel Dependen

- Nilai Perusahaan. Pada penelitian ini yang bertindak sebagai variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diprosikan melalui (PER). Rumus dari PER yaitu (Husna & Satria, 2019) :

$$PER = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Earning Per Share}}$$

2. Variabel Independen

- Struktur Modal. Struktur Modal diprosikan dengan (DER). Rasio ini dapat digunakan agar diketahui jumlah dana tersedia (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Rumus dari DER yaitu:

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

- Kebijakan Hutang. Kebijakan hutang dapat didefinisikan sebagai keputusan manajemen perusahaan untuk mendapatkan dana dari luar (berupa hutang) dimana hutang tersebut

digunakan untuk mencukupi dana kegiatan operasional. Rumus dari kebijakan hutang yaitu (Vatansever & Hepsen, 2015) :

- Kebijakan Manajerial.
 Kepemilikan manajerial yaitu banyaknya

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

$$KM = \frac{\text{Jumlah Saham Manajemen}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan. Rumusnya yaitu:

3. Variabel Intervening
 - Profitabilitas bertindak sebagai variabel intervening, diprosikan melalui ROA. Banyaknya laba yang didapat perusahaan atas ekuitas yang diinvestasikan akan tergambar dalam ROA. Rumus dari ROA yaitu:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Uji Asumsi Klasik

Hasil yang ditampilkan pada tabel 2 yaitu nilai Sig kolmogorov smirnov adalah 0,135. Dalam uji normalitas, data dikatakan normal bila > 0,05. Sehingga ditarik kesimpulan distribusi data normal, asumsi normalitas dapat dipenuhi.

Hasil yang ditampilkan pada tabel 3 yaitu semua variabel memiliki nilai VIF > 10 dan *tolerance* < 0,1. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas, asumsi dapat dipenuhi

Hasil yang ditampilkan oleh tabel 4 yaitu nilai Sig dan nilai t pada setiap variabel yang diujikan > 0,05. Sehingga dapat ditarik kesimpulan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas, asumsi dapat dipenuhi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2. Uji Normalitas

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | | |
|------------------------------------|----------------|-------------------------|
| | | Unstandardized Residual |
| N | | 35 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | 0,0000000 |
| | Std. Deviation | 1,88372564 |
| Most Extreme Differences | Absolute | 0,131 |
| | Positive | 0,131 |
| | Negatif | -0,126 |
| Test Statistic | | 0,131 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | 0,135 ^c |

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | t | Sig. | Collinearity Statistic | |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--|-------|-------|------------------------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | | | Tolerance | VIF |
| 1 (Constant) | 0,163 | 1,225 | | | 0,133 | 0,895 | | |
| DER | 0,42 | 1,162 | 0,124 | | 0,362 | 0,72 | 0,252 | 3,966 |
| DAR | 2,052 | 3,079 | 0,216 | | 0,667 | 0,51 | 0,281 | 3,564 |
| KM | 2,384 | 3,147 | 0,131 | | 0,757 | 0,455 | 0,989 | 1,011 |
| ROA | 14,38 | 10,721 | 0,261 | | 1,341 | 0,19 | 0,777 | 1,287 |

Sumber: Output SPSS, 2022

Tabel 4. Uji heteroskedastisitas

| Coefficients ^a | | | | | |
|---------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|--------|
| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | |
| | B | Std. Error | Beta | t | Sig. |
| 1 (Constant) | 1,061 | 0,737 | | 1,439 | 0,16 |
| DER | -0,06 | 0,699 | -0,029 | 0,086 | 0,932 |
| DAR | 1,339 | 1,853 | 0,233 | 0,723 | 0,475 |
| KM | 2,347 | 1,894 | 0,213 | 1,239 | 0,225 |
| ROA | -4,574 | 6,451 | -0,137 | -0,709 | -0,484 |

Tabel 5. Uji autokorelasi

| Model Summary | |
|---------------|---------------|
| Model | Durbin-Watson |
| 1 | 1,377 |

Hasil yang ditampilkan oleh tabel 5 yaitu hasil nilai D-W hasil uji > dari nilai D-W tabel $1,7259 < 1,377 < 1,2221$. Dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak ada autokorelasi positif, asumsi dapat dipenuhi.

Pengujian Hipotesis

Hasil yang ditunjukkan pada tabel 6, nilai Adjusted R² pada tabel koefisien determinasi adalah sebesar 0,124 (12,4%). Artinya adalah pengaruh variabel struktur modal, kebijakan hutang, kepemilikan manajerial dan profitabilitas dapat memaparkan nilai perusahaan sebesar 12,4%, namun sisa 87,6% dipengaruhi variabel lain di luar variabel yang diteliti.

Hasil yang ditampilkan oleh tabel 7, dapat diperhatikan nilai Sig DER yaitu $0,948 > \text{probabilitas } 0,05$, maka disimpulkan bahwa H1 ditolak. Selanjutnya nilai Sig DAR yaitu $0,466 > \text{probabilitas } 0,05$, maka H2 ditolak. Terakhir nilai Sig kepemilikan manajerial sebesar 0,483. Dikarenakan nilai Sig $0,483 > \text{probabilitas } 0,05$, sehingga disimpulkan H3 ditolak.

Hasil yang ditunjukkan pada tabel

8, dapat dilihat hasil F hitung adalah 0,703 > dari F tabel 2,690. Sehingga dapat ditarik kesimpulan variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

Hasil yang ditunjukkan pada tabel 9, menunjukkan pengaruh struktur modal dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan tidak mampu dimoderasi oleh profitabilitas dikarenakan nilai Sig $> 0,05$. Sedangkan profitabilitas mampu memoderasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dikarenakan nilai Sig $0,05 > 0,021$.

Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga H1 ditolak. Hal ini dipengaruhi pada dampak kenaikan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Hasil riset ini sesuai dengan kajian (Rima, 2018) yang menyebutkan bahwa struktur modal perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena struktur permodalan yang didapat dari meminjam akan diikuti dengan kewajiban membayar bunga hutang kepada *debtholders*.

Tabel 6. Koefisien Determinasi

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | 0,352 | 0,124 | 0,007 | 1,20674 |

Tabel 7. Uji t

| Model | Coefficients ^a | | | | |
|---------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|
| | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | |
| | B | Std. Error | Beta | t | Sig. |
| 1 (Constant) | 1,421 | 0,798 | | 1,781 | 0,085 |
| DER | -0,073 | 1,116 | -0,021 | -0,065 | 0,948 |
| DAR | 2,300 | 3,113 | 0,242 | 0,739 | 0,466 |
| KM | 2,261 | 3,186 | 0,124 | 0,710 | 0,483 |

Tabel 8. Uji f

| Model | ANOVA ^a | | | | |
|--------------------|--------------------|-------|-------------|-------|--------|
| | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
| 1Regression | 8,7040 | 3 | 2,901 | 0,703 | 0,557b |
| Residual | 127,88 | 31,00 | 4,125 | | |
| Total | 136,59 | 34,00 | | | |

Sumber: Output SPSS, 2022

Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga H2 ditolak. Koefisien regresi kebijakan hutang bertanda negatif, artinya kedua variabel memiliki hubungan yang berlawanan arah. Hasil riset ini sesuai dengan (Setyani, 2018) dan (Dewi & Lena, 2017) yang menyebutkan bahwa kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi jika ada pajak penghasilan badan, keberadaan hutang disana akan memiliki dampak pada naiknya nilai perusahaan sebab bunga pada hutang dapat dipergunakan sebagai yang mengurangi pembayaran pajak.

Hasil penelitian ini juga memperlihatkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga H3 ditolak. Rendahnya kepemilikan manajerial dapat mengurangi pengaruh manajemen dalam proses mengambil kebijakan. Hasil riset

Tabel 9. Hasil Pengujian Regresi Moderasi

ini sesuai dengan kajian (Febriana et al., 2016), (Royani et al., 2021), dan (Wahyuni & Purwaningsih, 2021) dan yang menyebutkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena kepemilikan manajerial yang besar berarti memudahkan bagi pemilik saham sekaligus manajemen atau manajer perusahaan untuk mendapatkan informasi laporan keuangan, baik dari segi akses maupun kecepatan memperoleh data.

Pada variabel moderasi, hasil penelitian memperlihatkan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi struktur model terhadap nilai perusahaan, sehingga H4 diterima. Profitabilitas sebagai variabel yang memoderasi hanya berfungsi sebagai variabel prediktor dalam sebuah model hubungan. Efek negatif ini berlawanan arah yang menjadi kekhawatiran investor. Hasil riset ini juga sesuai dengan kajian (Rasyid et al., 2022) yang memperlihatkan

| Coefficients ^a | | | | | |
|---------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|
| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | |
| | B | Std. Error | Beta | t | Sig. |
| 1 (Constant) | 5,648 | 2,254 | | 2,506 | 0,019 |
| DER | 4,303 | 3,204 | 1,266 | 1,343 | 0,190 |
| DAR | -16,149 | 11,302 | -1,699 | -1,429 | 0,165 |
| KM | -17,998 | 7,183 | -0,987 | -2,506 | 0,019 |
| ROA | -47,505 | 26,681 | -0,862 | -1,780 | 0,086 |
| DERROA | -61,463 | 55,422 | -0,895 | -1,109 | 0,277 |
| DARROA | 245,031 | 175,444 | 1,823 | 1,397 | 0,174 |
| KMROA | 229,806 | 93,496 | 1,078 | 2,458 | 0,021 |

Sumber: Output SPSS, 2022

bahwa profitabilitas belum mampu memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor yang melaksanakan investasi jangka panjang cenderung melakukan jual beli saham karena dipengaruhi oleh kondisi pasar jika dibandingkan dengan profitabilitas.

Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, sehingga H5 diterima. Hasil riset ini sesuai dengan kajian (Aini, 2018) menyebutkan profitabilitas bukan merupakan variabel moderasi, dalam jumlah besar maupun kecil profitabilitas tidak memberi dampak apapun. Dalam melakukan investasi, investor lebih memfokuskan kebijakan hutang daripada profitabilitas suatu perusahaan. Menurut investor, kebijakan hutang sudah dapat menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan.

Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa proritabilitas mampu memoderasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, sehingga H6 ditolak. Hasil ini selaras dengan hasil riset (Maysaroh, 2022) bahwa profitabilitas mampu memoderasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Tingginya profitabilitas

menjadi pengaruh terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan saham. Tingginya nilai perusahaan akan memunculkan keuntungan di masa datang bagi investor.

PENUTUP

Hasil pengujian pada penelitian ini dapat ditarik kesimpulan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dalam sektor *Consumer Non Cyclicas* yang tercantum di BEI tahun 2017-2021. Selanjutnya kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dalam sektor *Consumer Non Cyclicas* yang tercantum di BEI tahun 2017-2021. Kemudian kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sektor *Consumer Non Cyclicas* yang tercantum di BEI tahun 2017-2021.

Hasil pengujian terhadap variabel moderasi menghasilkan profitabilitas tidak mampu memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan dalam sektor *Consumer Non Cyclicas* yang tercantum di BEI tahun 2017-2021. Selanjutnya profitabilitas tidak mampu memoderasi kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dalam sektor *Consumer Non Cyclicas* yang tercantum di BEI tahun 2017-2021. Terakhir, profitabilitas

mampu memoderasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dalam sektor *Consumer Non Cyclicals* yang tercantum di BEI tahun 2017-2021. Tingginya profitabilitas menjadi pengaruh terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan saham.

Peneliti memiliki keterbatasan dalam penelitian ini, diantaranya dari aspek sampel yaitu perusahaan sektor *Consumer Non Cyclicals* yang tercantum di BEI selama tahun 2017-2021. Untuk penelitian di masa mendatang, peneliti menyarankan agar sampel dapat diperbanyak dan kurun waktu penelitian dapat ditambah. Selain itu, pada analisis data jika ditemui masalah pada uji asumsi klasik misalnya heteroskedastisitas disarankan untuk dilakukan transformasi data terlebih dahulu. Variabel bebas atau independen lain juga dapat dipertimbangkan untuk dimasukkan dalam penelitian misalnya kualitas audit dan *gender diversity*.

REFERENSI

- Aini, R. N. (2018). Apakah Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta*. Skripsi.
- Ayu Yuniastri, N. P., Endiana, I. D. M., & Kumalasari, P. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Keputusan Investasi, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *KARMA: Karya Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 69–79.
- Darmayanti, F. E., & Sanusi, F. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011- 2015). *Sains: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 11(1), 1–20.
- Dewi & Lena. (2017). The Influence of Dividend Policy, Debt Policy, and Investment Decisions on Firm Value in the Large Trading Sub-Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange Period 2010-2014. *JOM Fisip*, 4(2), 1–15.
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6099-6118.
- Febriana, E., Djumahir, & Helmy, A. D. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada 2011-2013). *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 21(2), 163–178.
- Febrianti, D. D., Nuraina, E., & Styaningrum, F. (2020). Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Riset Akuntansi dan Perbankan*, 14(2), 351–362.
- Hera, M. D. E., & Pinem, D. B. (2017).

- Pengaruh Likuiditas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Equity*, 20(1), 35–50.
- Hidayat, I., & Khotimah, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Kimia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 1–8.
- Husna, A., & Satria, I. (2019). International Journal of Economics and Financial Issues Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50–54.
- Maysaroh, N. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. Skripsi.
- Mentari, B., & Idayati, F. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(2), 1–20.
- Nirmala, A., Moeljadi, M., & Andarwati, A. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia (Perspektif Pecking Order Theory). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 14(3), 557–566.
- Oktaviani, M., Rosmaniar, A., & Hadi, S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *BALANCE: Economic, Business, Management and Accounting Journal*, 16(1), 102–111.
- Rai Prastuti, N., & Merta Sudiarta, I. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(3), 1572-1598.
- Rasyid, C. A. M. P., Indriani, E., & Hudaya, R. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 7(1), 135–156.
- Rima, M. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial, dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(4), 477–485.
- Royani, I., Mustikowati, R. I., & Setyowati, S. W. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 8(2), 1–11.
- Sari, L. R. (2020). Pengaruh Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan

- Profitabilitas sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Property dan Real Estate. *Universitas Islam Indonesia Fakultas Bisnis dan Ekonomika*. Skripsi
- Sari, M. A. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 1–13.
- Setyani, A. Y. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 14(1), 15–24.
- Siregar, M. E. S., & Dalimunthe, S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 10(2), 356–385.
- Sukirni, D. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2), 1–12.
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248-1277.
- Tambalean, F. A. K., Manossoh, H., & Runtu, T. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI. *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi*, 14(1), 465–473.
- Vatansever, M., & Hepsen, A. (2015). Determining Impacts on Non-Performing Loan Ratio in Turkey. *Journal of Applied Finance and Banking*, 5(1), 1–11.
- Wahyuni, E., & Purwaningsih, E. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal, dan Intellectual Caputal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Keluarga yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019. *Media Akuntansi*, 33(1), 79–99.
- Yuniati, M., Raharjo, K., & Oemar, A. (2016). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. *Journal Of Accounting*, 2(2), 1–19.