

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA  
EMITEN SEKTOR TEKNOLOGI DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE**

**2020-2023**



**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat  
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)  
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan bisnis  
Universitas Diponegoro

Disusun oleh:

**MIRA YULIA WAKUM**

**NIM. 12010118100346**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS**

**UNIVERSITAS DIPONEGORO**

**SEMARANG**

**2025**

## PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun :Mira Yulia Wakum  
Nomor Induk Mahasiswa :12010118100346  
Fakultas/Jurusan :Ekonomika dan bisnis/Manajemen  
Judul Skripsi :**Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Emiten sektor Teknologi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023**  
Dosen Pembimbing :Dr.Ismi Darmastuti S.E., M.Si.

Semarang,13 juni 2025

Dosen pembimbing



**Dr. Ismi Darmastuti S.E., M.Si.**

**NIP : 197508062000032001**

**FEB UNDIP**



**PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN**

Nama Penyusun : Mira Yulia Wakum  
Nomor Induk Mahasiswa : 12010118100346  
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Manajemen  
Judul Skripsi : Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan  
Pada Emiten Sektor Teknologi Di Bursa Efek Indonesia  
Periode 2020-2023

**Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 30 Juni 2025**

Tim Penguji:

1. Dr. Ismi Darmastuti, S.E., M.Si. (.....)

2. Dr. Mahfudz, S.E., M.T. (.....)

3. Foza Hadyu Hasanatina, S.E., M.Sc. (.....)

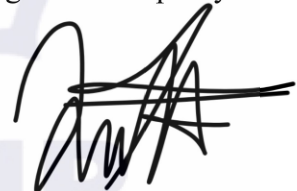
## PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini saya, Mira Yulia Wakum menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Emiten Sektor Teknologi di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulisan lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut diatas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, Juni 2025

Yang membuat pernyataan



Mira Yulia Wakum

NIM:12010118100346

## MOTTO DAN PERSEMBAHAN

*Janganlah takut, sebab Aku menyertai engkau,  
jangan bimbang, sebab Aku ini Allahmu;  
Aku akan meneguhkan, bahkan akan menolong engkau;  
Aku akan memegang tangan kanan-mu yang membawa kemenangan.*  
**(Yesaya 41:10)**

*Karena masa sungguh ada,  
dan harapanmu tidak akan hilang.*  
**(Amsal 23:18)**

***Skripsi ini saya persembahkan dengan sepenuh hati kepada:***  
*Kedua orang tua saya yang sudah senantiasa memberikan dukungan penuh,  
semangat, serta doa kedua orang tua yang tidak pernah putus kepada anaknya.*  
*Terimakasih atas doa, dukungan, motivasi, nasihat, serta kasih sayang  
yang tidak pernah habis hingga saat ini.*

## ABSTRACT

*This study aims to analyze the effect of capital structure on firm value among technology sector issuers listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2023 period. Capital structure is measured using the Debt-to-Equity Ratio (DER), while firm value is measured by the Price to Book Value (PBV), transformed into its natural logarithm form ( $\ln\_PBV$ ). Return on Equity (ROE) and firm size (Size) are included as control variables to obtain more robust estimations.*

*The study employs a quantitative approach using panel data regression with a Fixed Effect Model (FEM) and applies robust standard errors to address heteroskedasticity and autocorrelation issues. The sample consists of 23 technology firms selected through purposive sampling, resulting in 92 firm-year observations.*

*The results show that DER has a positive and statistically significant effect on firm value at the 10% significance level. In contrast, ROE and Size do not exhibit significant effects. Simultaneously, the three variables significantly influence PBV. The R-squared value of 48.75% indicates that DER, ROE, and Size adequately explain variations in firm value. These findings suggest that capital structure, particularly DER, remains a strategic factor influencing market perceptions of technology companies.*

**Keywords:** *Capital Structure, Debt to Equity Ratio, Price to Book Value, Return on Equity, Firm Size*



## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada emiten sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2023. Struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), sementara nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Selain itu, *Return on Equity* (ROE) dan ukuran perusahaan (*Size*) dimasukkan sebagai variabel kontrol untuk memperoleh estimasi hubungan yang lebih akurat.

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan regresi data panel *Fixed Effect Model* (FEM), serta koreksi robust standard error untuk mengatasi heteroskedastisitas dan autokorelasi. Sampel terdiri dari 23 perusahaan teknologi yang memenuhi kriteria purposive sampling, menghasilkan total 92 observasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada taraf signifikansi 10%. Sebaliknya, ROE dan Size tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Secara simultan, ketiga variabel dalam model berpengaruh signifikan terhadap PBV. Koefisien determinasi sebesar 48,75% menunjukkan bahwa variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan cukup baik oleh DER, ROE, dan Size. Temuan ini memberikan implikasi bahwa struktur modal, khususnya DER, tetap menjadi faktor strategis dalam menentukan persepsi pasar terhadap perusahaan teknologi.

Equity, Ukuran Perusahaan

## KATA PENGANTAR

Puji syukur atas rahmat, taufik, dan hidayah Tuhan YME, penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Pengaruh Stuktur Modal Terhadap nilai perusahaan Pada Emiten Sektor Teknologi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023.** Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan Pendidikan Program Sarjana (S1) pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Dalam proses penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari hambatan yang penulis hadapi, namun dengan adanya dukungan, bimbingan, bantuan, dan doa dari berbagai pihak selama penyusunan skripsi ini hambatan tersebut dapat dihadapi. Oleh karena itu, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada :

1. Tuhan Yesus Kristus atas nafas kehidupan dan kesehatan yang diberikan secara gratis.
2. Prof. Faisal, S.E., M.Si., Ph.D. Selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
3. Dr. Mahfudz, S.E., M.T. Selaku ketua Program Studi Sarjana (S1) Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
4. Dr. Ismi Darmastuti S.E., M.Si. Selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan dan memberikan masukan, nasehat serta semangat kepada penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.

5. Seluruh staf pengajar, Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan bekal ilmu yang sangat bermanfaat bagi penulis.
6. Seluruh staf karyawan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan pelayanan terbaik kepada mahasiswa.
7. Kementerian pendidikan, kebudayaan, Riset dan Teknologi RI yang telah menyediakan beasiswa Afrimasi Pendidikan Tinggi (Adik)
8. Orang tua tercinta, kaka (doli), adik (rivan), dan segenap keluarga besar yang selalu mendoakan, memberikan kasih sayang penuh, semangat, dukungan, dan nasihat sehingga dapat menjadi pembelajaran hidup serta motivasi untuk mampu menyelesaikan pendidikan sampai sekarang.
9. Sahabat serta teman yang senantiasa memberikan dukungan, motivasi, pengertian, kasih sayang yang tulus dan doa yang tak pernah putus.
10. Keluarga besar Manajemen Undip 2018 yang mengajarkan arti kebersamaan, kekeluargaan, dan kesabaran penuh.
11. Sahabat terdekat saya Hestyli Mnsen, S.Pd. yang selalu memberikan dukungan, serta semangat dan doa yang tidak pernah putus.
12. Terhusus buat teman seperjuangan saya yang tercinta Merlin Gowanti Aleda Nunaki, S.Ak. yang selalu setia jadi teman tetapi juga sodara dalama memberikan semangat, doa yang tulus, motivasi, nasehat, dukungan serta bantuan dalam proses menyelesaikan studi di undip semarang.



13. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah berjasa dalam membantu proses penyusunan skripsi ini.

14. Tak lupa juga buat diri sendiri yang mau tetap bertahan serta berjuang lebih keras untuk menyelesaikan pendidikan sarjana dengan baik.

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan didalam penyusunan skripsi ini, karena itu penulis mengharapkan saran dan kritik yang membangun untuk skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat dalam memberikan informasi tambahan kepada pihak-pihak yang memiliki kepentingan ataupun membutuhkan. Akhir kata, terima kasih atas dukungan yang telah diberikan dari berbagai pihak kepada penulis.

Semarang, 13 Juni 2025

Penulis



Mira Yulia Wakum

## DAFTAR ISI

|                                       |      |
|---------------------------------------|------|
| PERSETUJUAN SKRIPSI .....             | ii   |
| PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....       | iii  |
| PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI ..... | iv   |
| MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....           | v    |
| ABSTRACT.....                         | vi   |
| ABSTRAK .....                         | vii  |
| KATA PENGANTAR .....                  | viii |
| DAFTAR ISI.....                       | xi   |
| DAFTAR TABEL.....                     | xiv  |
| DAFTAR GAMBAR .....                   | xv   |
| DAFTAR LAMPIRAN.....                  | xvi  |
| BAB I PENDAHULUAN .....               | 1    |
| 1.1 Latar Belakang Masalah.....       | 1    |
| 1.2 Rumusan masalah.....              | 3    |
| 1.3 Tujuan penelitian.....            | 4    |
| 1.4 Manfaat penelitian.....           | 4    |
| 1.5 Sistematika penulisan.....        | 6    |
| BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....          | 8    |
| 2.1 Landasan Teori.....               | 8    |
| 2.1.1 Struktur Modal .....            | 8    |

|                                                      |    |
|------------------------------------------------------|----|
| 2.1.2 Nilai Perusahaan.....                          | 11 |
| 2.1.3 <i>Return on Equity</i> (ROE).....             | 12 |
| 2.1.4 <i>Size</i> .....                              | 13 |
| 2.2 Penelitian Terdahulu .....                       | 13 |
| 2.3 Kerangka Pemikiran.....                          | 15 |
| 2.4 Hipotesis.....                                   | 17 |
| BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....                   | 19 |
| 3.1 Variabel dan Definisi Operasional Variabel ..... | 19 |
| 3.2 Populasi dan sampel.....                         | 19 |
| 3.3 Jenis dan Sumber Data.....                       | 20 |
| 3.4 Metode Pengumpulan Data .....                    | 20 |
| 3.5 Metode Analisis Data.....                        | 21 |
| 3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif .....            | 21 |
| BAB IV HASIL DAN ANALISIS.....                       | 22 |
| 4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....                  | 22 |
| 4.1.1 Analisis Data .....                            | 24 |
| 4.1.1.1 Teknik Analisis .....                        | 24 |
| 4.1.1.2 Analisis Stata.....                          | 24 |
| 4.2. Analisis Statistik Deskriptif .....             | 24 |
| 4.2.1.1 Analisis Statistik Deskriptif .....          | 24 |

|                                             |    |
|---------------------------------------------|----|
| 4.2.1.2 Analisis Statistik Deskriptif ..... | 25 |
| 4.2.2 Analisis Regresi Linear Berganda..... | 28 |
| 4.3.1 Uji Simultan (Uji F).....             | 34 |
| 4.3.2 Uji Parsial (Uji T).....              | 35 |
| 4.3.3 Koefisien Determinasi .....           | 36 |
| BAB V PENUTUP.....                          | 40 |
| 5.1 Kesimpulan dan Implikasi .....          | 40 |
| 5.2 Keterbatasan .....                      | 40 |
| 5.3 Saran penelitian mendatang.....         | 41 |
| LAMPIRAN.....                               | 44 |
| DAFTAR PUSTAKA .....                        | 58 |

**FEB UNDIP**

## DAFTAR TABEL

|                                                                                                      |    |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| <u>Tabel 4.1 Statistik Deskriptif</u> .....                                                          | 22 |
| <u>Tabel 4.2 Uji Normalitas</u> .....                                                                | 24 |
| <u>Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas</u> .....                                                   | 26 |
| <u>Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi Woolridge</u> .....                                              | 27 |
| <u>Tabel 4.5 Hasil Regresi Panel (<i>Fixed Effect</i>) dengan <i>Robust Standar Errors</i> .....</u> | 28 |
| <u>Tabel 4.6 Ringkasan Uji t</u> .....                                                               | 25 |



## DAFTAR GAMBAR

**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Penelitian ..... 16**

**Gambar 4.1 Hasil Uji Heteroskedasitas ..... 25**



## **DAFTAR LAMPIRAN**

|                                                                                     |           |
|-------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>Lampiran 1 Daftar Perusahaan Teknologi di Bursa Efek Indonesia .....</b>         | <b>44</b> |
| <b>Lampiran 2 Tabulasi Data Mentah .....</b>                                        | <b>46</b> |
| <b>Lampiran 3 Daftar Perusahaan Teknologi di Bursa Efek Indonesia .....</b>         | <b>51</b> |
| <b>Lampiran 4 Tabel Penelitian Terdahulu Bertema Negatif/Tidak Signifikan .....</b> | <b>54</b> |
| <b>Lampiran 5 Kriteria Pemilihan Sampel .....</b>                                   | <b>55</b> |
| <b>Lampiran 6 Cara Mencari Laporan Keuangan.....</b>                                | <b>56</b> |

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Masalah

Industri teknologi di Indonesia mengalami pertumbuhan yang sangat pesat dalam beberapa tahun belakangan yang disebabkan oleh percepatan transformasi digital. Percepatan ini sebagian besar dipicu oleh dampak pandemi COVID-19 yang memaksa berbagai sektor beradaptasi dengan teknologi digital, serta oleh dinamika kebutuhan pasar yang terus berkembang. Kondisi ini menyebabkan munculnya banyak entitas baru dalam sektor teknologi, mulai dari perusahaan rintisan berbasis aplikasi, platform layanan keuangan digital (*fintech*), hingga perusahaan yang menyediakan layanan berbasis komputasi awan (*cloud computing*).

Perkembangan ini menciptakan kebutuhan yang mendesak bagi para investor dan manajer keuangan untuk memiliki pemahaman yang komprehensif terhadap faktor-faktor finansial yang memengaruhi nilai perusahaan (*firm value*). Nilai perusahaan dipandang sebagai cerminan dari ekspektasi pasar terhadap prospek jangka panjang perusahaan, stabilitas keuangan, serta kinerjanya dalam menghasilkan arus kas di masa mendatang. Dengan demikian, memahami elemen-elemen yang membentuk nilai perusahaan menjadi sangat krusial dalam penentuan kebijakan strategis.

Salah satu aspek penting pada literatur keuangan korporat adalah struktur modal, yaitu perimbangan antara penggunaan dana dari utang (*debt*) dan modal sendiri (*equity*). Teori struktur modal mengemukakan bahwa dengan mengatur kombinasi kedua sumber pembiayaan tersebut secara optimal, perusahaan dapat menurunkan biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital*), mengurangi kemungkinan terjadinya kebangkrutan, serta meningkatkan keluwesan dalam memperoleh dana guna mendukung ekspansi dan inovasi. Selain struktur modal terdapat juga dua faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *Return on equity* (ROE) dan *Size*. *Return on equity* (ROE) adalah

kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari modal sendiri, sedangkan *Size* (ukuran perusahaan) menunjukkan skala operasi dan kapasitas perusahaan. Kedua variabel tersebut dibutuhkan untuk memberikan gambaran yang komprehensif terhadap pengaruh nilai perusahaan.

Namun, perusahaan-perusahaan teknologi memiliki karakteristik tersendiri yang membedakannya dari sektor-sektor tradisional. Ciri-ciri ini antara lain tingginya proporsi aset tidak berwujud (*intangible assets*), kebutuhan pendanaan yang besar untuk kegiatan penelitian dan pengembangan (*research and development*), serta fluktuasi pendapatan yang tinggi. Kondisi ini menimbulkan pertanyaan mengenai sejauh mana prinsip-prinsip struktur modal yang berlaku umum dapat diterapkan secara langsung di sektor teknologi, atau apakah perlu pendekatan yang disesuaikan (*adjusted approach*) dengan memperhitungkan karakteristik khusus sektor tersebut.

Studi yang dilakukan di Indonesia mengenai hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan di sektor teknologi dari tahun 2020 hingga 2022 telah menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Penelitian oleh Safitri dan Wulansari (2024) menunjukkan pengaruh signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan di kalangan emiten teknologi di Bursa Efek Indonesia. Berbeda dengan itu, penelitian oleh Setyani dan Yuniati (2024) menyebutkan bahwa meskipun *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price to Book Value* (PBV) memiliki pengaruh positif, namun pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik, sementara variabel lain seperti profitabilitas dan likuiditas justru menunjukkan peranan yang lebih besar.

Teori Modigliani-Miller menyajikan diskusi akademis mengenai struktur modal dengan dua proposal yang menjadi landasan teori ekonomi kontemporer. Proposisi I menyatakan bahwa dalam kondisi pasar yang murni, tanpa pajak, biaya transaksi, dan informasi simetris, nilai perusahaan tidak bergantung pada struktur

modalnya (Modigliani & Miller, 1958). Investor yang rasional dapat menyesuaikan portofolio utang dan ekuitas mereka sesuai dengan toleransi risiko yang mereka sukai, sehingga DER perusahaan tidak berdampak negatif terhadap nilai pasar secara keseluruhan.

Oleh karena itu, penelitian yang berjudul **“Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Emiten Sektor Teknologi di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2023”** menjadi sangat relevan. Studi ini diharapkan dapat berkontribusi pada khasanah literatur akademik secara khusus di bidang keuangan korporat, sekaligus memberikan wawasan praktis bagi para pelaku industri, termasuk manajer keuangan, investor, serta pembuat kebijakan, dalam merancang strategi pendanaan yang sesuai dengan dinamika dan karakteristik sektor teknologi saat ini.

## 1.2 Rumusan masalah

Perbedaan hasil dari kedua penelitian tersebut mencerminkan bahwa masih terdapat ruang untuk melakukan eksplorasi lebih lanjut, terutama dengan mempertimbangkan data terbaru hingga tahun 2023. Penambahan data tersebut penting untuk memahami pola perubahan yang mungkin terjadi setelah masa puncak pandemi, serta dalam konteks pemulihan ekonomi yang tengah berlangsung. Di samping itu, dinamika global seperti kenaikan suku bunga internasional dan tren digitalisasi yang terus berlanjut juga berpotensi memengaruhi keseimbangan struktur modal yang ideal dalam sektor ini. Hal ini menunjukkan adanya kesenjangan penelitian (*research gap*) tentang konsistensi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sektor teknologi di Indonesia. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, isu utama dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to*



*Book Value* (PBV) pada emiten sektor teknologi di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2023?

2. Apakah struktur modal (DER) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) setelah dikontrol oleh ROE dan *Size*?

### 1.3 Tujuan penelitian

Berdasarkan perumusan masalah tersebut maka penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut :

1. **Untuk menguji dampak struktur modal yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Price to Book Value (PBV) pada emiten sektor teknologi di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2023.**
2. Untuk menguji pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan return on equity (ROE) dan size sebagai variabel kontrol?

### 1.4 Manfaat penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat baik secara teoritis maupun praktis :

1. Manfaat Teoritis:

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan dalam bidang manajemen keuangan, khususnya mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hasil dari penelitian ini juga dapat menjadi referensi empiris tambahan dalam studi-studi terkait kebijakan pendanaan perusahaan sektor teknologi.

2. Manfaat Praktis:

a. Bagi Manajemen Perusahaan

Memberikan pemahaman tentang bagaimana komposisi struktur modal (terutama rasio DER) dapat memengaruhi persepsi investor dan nilai perusahaan, sehingga dapat menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan pembiayaan.

b. Bagi Investor

Memberikan informasi tambahan untuk menilai kesehatan keuangan dan potensi pertumbuhan nilai perusahaan berdasarkan rasio DER dan PBV sebagai bahan rujukan dalam menentukan keputusan investasi pada sektor teknologi.

c. Bagi Regulator dan Otoritas Pasar Modal

Memberikan masukan terkait perkembangan struktur permodalan perusahaan teknologi yang terdaftar di BEI, yang dapat berguna dalam penyusunan kebijakan atau panduan sektor.

3. Manfaat Akademis:

Sebagai bahan referensi bagi peneliti lainnya yang akan mengkaji hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan, baik secara umum atau pada sektor tertentu, serta sebagai dasar untuk pengembangan model analisis keuangan lainnya.

### **1.5 Sistematika penulisan**

Diperlukan sistematika penulisan dalam penelitian ini untuk menggambarkan rancangan penelitian. Penelitian ini tersusun atas lima bab, yaitu:

#### **BAB I: PENDAHULUAN**

Bagian ini membahas latar belakang masalah yang membuat penelitian ini diperlukan, pertanyaan penelitian yang diajukan, tujuan yang ditetapkan, manfaat penelitian baik secara teori maupun praktik, serta struktur penulisan, yang menunjukkan bagaimana skripsi ini disusun secara keseluruhan.

#### **BAB II : TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini menguraikan landasan teori yang mendasari variabel-variabel dalam penelitian, Selain itu, bab ini juga mencakup kajian penelitian terdahulu yang relevan sebagai pembanding, serta pengembangan kerangka penelitian dan hipotesis yang diajukan berdasarkan teori dan temuan empiris sebelumnya.

#### **BAB III : METODOLOGI PENELITIAN**

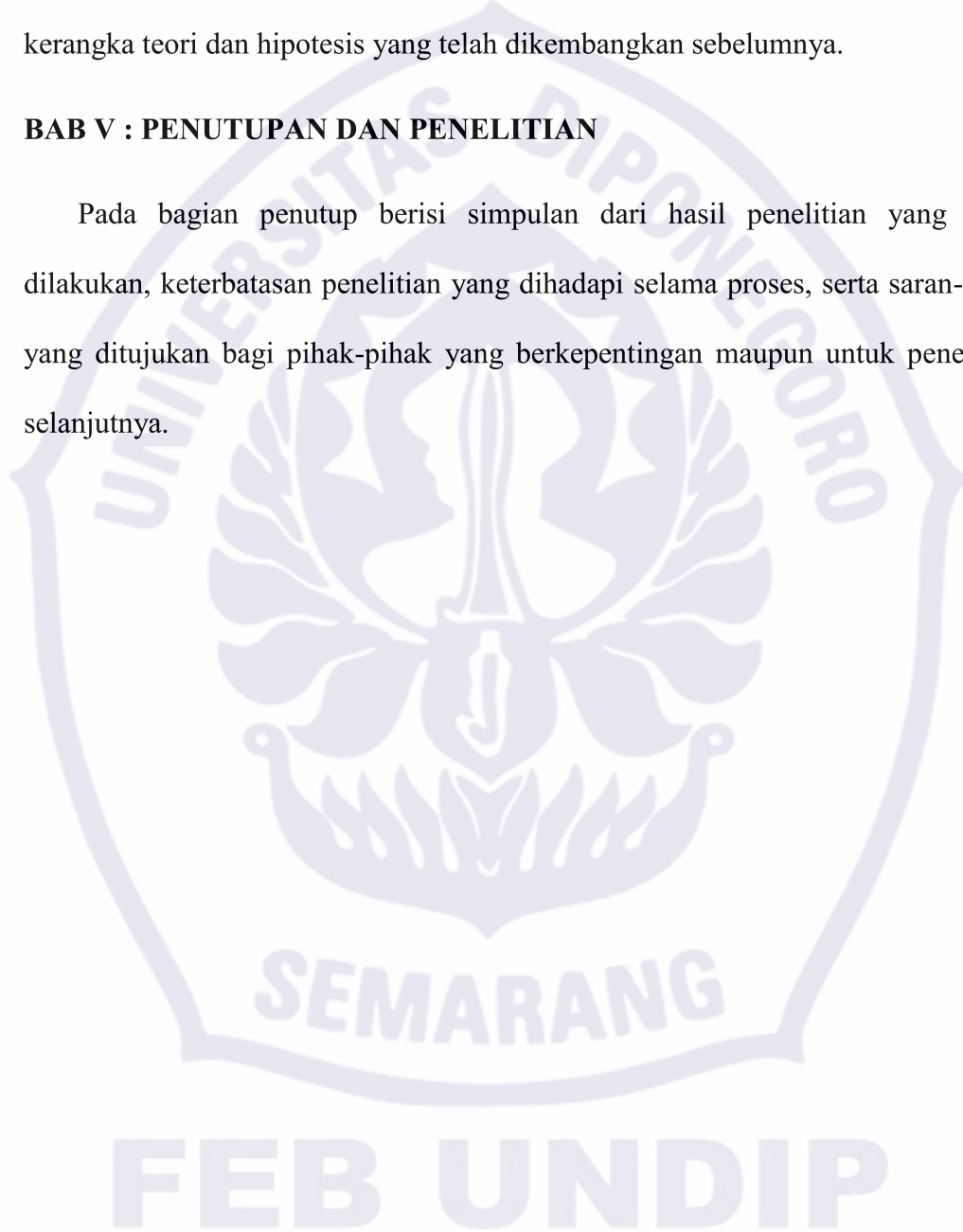
Bab ini membahas metode penelitian yang digunakan, termasuk identifikasi variabel dan definisinya, populasi dan metode sampling, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, serta metode analisis data, yang meliputi analisis deskriptif, pengujian asumsi klasik, dan pengujian hipotesis.

#### **BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN**

Bagian ini menjelaskan objek penelitian, hasil analisis data yang diperoleh dari pengolahan statistik, serta interpretasi dari hasil tersebut sesuai dengan kerangka teori dan hipotesis yang telah dikembangkan sebelumnya.

## **BAB V : PENUTUPAN DAN PENELITIAN**

Pada bagian penutup berisi simpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan, keterbatasan penelitian yang dihadapi selama proses, serta saran-saran yang ditujukan bagi pihak-pihak yang berkepentingan maupun untuk penelitian selanjutnya.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

Fokus penelitian ini berada pada dua variabel utama yakni nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) dan struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Sebelum membahas hubungan antara DER dan PBV pada emiten sektor teknologi di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023, penting bagi kita untuk memahami teori-teori fundamental yang menjelaskan konsep dari kedua variabel tersebut. Landasan teori ini akan menjelaskan secara gamblang mekanisme kerja dan implikasi teori terhadap interpretasi dan pengukuran DER dan PBV.

##### 2.1.1 Struktur Modal

Struktur Modal adalah hubungan antara utang dan ekuitas perusahaan. Rasio utang terhadap ekuitas atau *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu indikator yang dapat diandalkan untuk menilai struktur modal. Secara matematis, DER didefinisikan sebagai rasio total liabilitas (kewajiban jangka pendek dan jangka panjang) terhadap total ekuitas dalam neraca perusahaan. DER yang tinggi mengindikasikan proporsi utang yang lebih besar dibandingkan dengan ekuitas, sedangkan DER yang rendah menunjukkan ketergantungan yang lebih signifikan pada ekuitas.

DER tidak mencerminkan keseluruhan angka, namun lebih menggambarkan filosofi manajemen risiko dan strategi perubahan manajemen. Begitu manajemen



memutuskan untuk menggunakan lebih banyak utang, mereka memastikan bahwa semua bunga harus dibayar penuh, tetapi mereka juga memanfaatkan manfaat dari perlindungan pajak. Di sisi lain, pembiayaan melalui ekuitas tidak terlalu tinggi-karena investor mengharapkan imbal hasil yang lebih tinggi sebagai kompensasi atas risiko kepemilikan-tetapi tidak meniadakan persyaratan untuk membayar bunga tetap dan mengurangi risiko kebangkrutan.

Menurut proposisi II, biaya ekuitas (*cost of equity*) meningkat seiring dengan peningkatan DER karena ekuitas menjadi lebih berisiko ketika utang diajukan. Namun, kenaikan biaya ekuitas ini ditentukan oleh fluktuasi biaya modal rata-rata tertimbang melalui penggunaan utang pajak-dengan syarat tidak ada pajak atas dividen atau bunga. WACC konstan dalam kerangka ini, sehingga meskipun DER berfluktuasi, nilai perusahaan tetap stabil.

Meski elegan secara teoritis, asumsi pasar sempurna jarang terpenuhi. Pajak yang berlaku, biaya kebangkrutan yang nyata, dan informasi di bawah ini tidak sepenuhnya akurat. Karena itu, usulan Modigliani-Miller lebih berguna sebagai kerangka kerja konseptual untuk praktik yang berkelanjutan. Menurut teori ini, struktur modal adalah hasil dari *trade-off* antara nilai pajak dan biaya kebangkrutan, dan oleh karena itu penting untuk memahami faktor-faktor yang mempengaruhi DER di dunia nyata.

Teori *trade-off* digunakan oleh Kraus dan Litzenberger (1973) untuk menjelaskan Modigliani-Miller. Menurut teori ini, perusahaan harus mempertimbangkan dua faktor ketika menentukan DER terbaik. Di satu sisi, utang menawarkan manfaat pajak (*tax shield*) karena pembayaran bunga dapat

berbeda dengan laba kena pajak, sehingga mengurangi beban pajak perusahaan. Selain itu, ketika porsi utang meningkat, begitu pula risiko pembayaran bunga dan pokok utang, yang dapat mengakibatkan kebangkrutan dan biaya-biaya terkait (biaya kebangkrutan). Menurut teori *trade-off*, terdapat titik keseimbangan (*leverage optimal*) dimana manfaat marjinal pajak dan manfaat marjinal kebangkrutan adalah sama. Dalam hal ini, utang justru akan terpengaruh karena adanya risiko dan kenaikan harga kebangkrutan secara spontan. Sebaliknya, sebelum mencapai tingkat optimal, manfaat *tax shield* lebih besar dari biaya kebangkrutan, sehingga utang meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam konteks industri teknologi, teori *trade-off* sangat relevan. Perusahaan teknologi seringkali menunjukkan komitmen yang kuat terhadap penelitian dan pengembangan (R&D) dan memiliki aset berharga yang sulit dinilai oleh kreditur. Dengan karakteristik tersebut, kemampuan untuk menggunakan *tax shield* dari utang menjadi berkurang, namun risiko kebangkrutan dapat meningkat jika arus kas tidak stabil sesuai dengan inovasi dan adopsi teknologi. Oleh karena itu, titik optimal DER di sektor teknologi cenderung lebih rendah dibandingkan sektor manufaktur atau utilitas.

Gagasan tentang trade-off membantu perusahaan untuk mengukur nilai dan biaya dari setiap unit output. Menurut penelitian empiris, Titman dan Wessels (1988) menemukan bahwa rata-rata historis DER pada perusahaan teknologi lebih rendah daripada perusahaan padat modal. Mereka juga menemukan bahwa karakteristik risiko R&D dan aset tak berwujud membantu manajer untuk memiliki struktur modal yang lebih hati-hati. Lebih lanjut, implikasi teori tersebut

terhadap pengaruh struktur modal yang diindikasikan dengan *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan adalah bahwa DER, sebagai strategi manajemen yang berkaitan dengan struktur modal, akan mempengaruhi persepsi investor. Pada tingkat yang optimal, DER dapat memberikan sinyal keberlangsungan likuiditas dan kesehatan finansial, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi penilaian pasar terhadap ekuitas perusahaan.

### 2.1.2 Nilai Perusahaan

*Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang membandingkan nilai pasar sebuah perusahaan dengan nilai buku. Secara sederhana, PBV dihitung dengan membandingkan harga saham di bursa dengan nilai saham per lembar yang ada di laporan keuangan. Statistik ini memberikan informasi tentang bagaimana pasar menilai neraca aset apakah *undervalued* ( $PBV < 1$ ) atau *overvalued* ( $PBV > 1$ ). PBV digunakan secara luas karena mudah digunakan dan dikelola. Dalam investasi praktis, PBV rendah sering kali menarik perhatian value investor yang mencari saham dengan potensi kenaikan harga ketika pasar menunjukkan tanda-tanda undervalued, sedangkan PBV tinggi biasanya dikaitkan dengan perusahaan yang sedang berkembang dan memiliki potensi untuk tumbuh dari waktu ke waktu.

Ross (1977) memperkenalkan teori signaling, yang menjelaskan bagaimana keputusan manajerial mengenai struktur modal dan keputusan keuangan lainnya mengirimkan sinyal ke pasar berdasarkan informasi yang tidak simetris. Menurut teori ini, DER mencakup lebih dari sekadar ukuran risiko keuangan; DER juga mencakup alat komunikasi antara manajer dan investor.

Menurut penelitian empiris, sinyal DER sehubungan dengan PBV sering diamati pada perusahaan yang berada dalam fase pertumbuhan yang cepat. Sebagai contoh, penelitian yang dilakukan oleh John dan Qureshi (2010) pada perusahaan teknologi AS menunjukkan bahwa upaya untuk mempertahankan DER pada tingkat yang moderat selama fase ekspansi menghasilkan PBV yang lebih tinggi dibandingkan dengan bisnis dengan DER yang berfluktuasi. Investor melihat stabilitas DER sebagai alat untuk manajemen risiko yang membantu mereka menilai risiko dan memanfaatkan *tax shield* dengan sebaik-baiknya.

Meskipun signaling theory memberikan kerangka kuat untuk memahami hubungan DER–PBV, investor harus waspada terhadap *overconfidence* dan herding behavior yang dapat mengaburkan sinyal fundamental. Pada gelembung teknologi (tech bubble), misalnya, PBV sering terdistorsi oleh hype pasar: perusahaan dengan DER tinggi sekalipun dapat memiliki PBV sangat tinggi jika sentimen investor membengkak, sebelum akhirnya koreksi tajam terjadi.

Selain itu, penelitian oleh Parveen dan Shakir (2018) di pasar Asia Tenggara menunjukkan bahwa perusahaan teknologi yang terlibat dalam pengembangan produk baru, serta perusahaan yang berinvestasi dalam R&D, menerima tanggapan positif dari pasar, termasuk PBV, karena mereka dapat menentukan rencana pertumbuhan yang realistis dan realistis.

### **2.1.3 Return on Equity (ROE)**

*Return on Equity* (ROE) adalah sebuah profitabilitas yang menggambarkan seberapa efektif perusahaan memperoleh laba dari ekuitas pemegang saham.



*Signaling Theory* menjelaskan bahwa ROE merupakan bagian dari informasi perusahaan yang akan berdampak bagi nilai perusahaan. ROE yang meningkat menunjukkan efisiensi operasional dan perkembangan bisnis yang baik, serta mampu menarik kepercayaan investor yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

#### **2.1.4 Size**

*Size* atau ukuran perusahaan merupakan gambaran dari besar atau kecilnya perusahaan yang diukur berdasarkan logaritma natural dari total aset. Dalam *firm size theory* ukuran perusahaan dihubungkan dengan sejauh mana perusahaan mampu mengakses sumber daya, efisiensi operasional, diversifikasi, dan keuangan yang stabil. Karakteristik perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki diversifikasi risiko, akses pendanaan luas, pasar yang stabil yang memberikan dampak positif bagi nilai perusahaan.

### **2.2 Penelitian Terdahulu**

Penelitian mengenai bagaimana struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan telah menjadi topik hangat di bidang keuangan perusahaan. Namun, hasil dari penelitian ini sangat beragam, terutama jika diterapkan pada industri tertentu, seperti teknologi. Beberapa penelitian lain yang terkait dengan topik ini dirangkum sebagai berikut.

Penelitian yang dilakukan oleh Inti Setyani dan Tri Yuniati (2022) meneliti hubungan antara *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), dan *Current Ratio* (CR) dengan *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2020 sampai dengan



tahun 2022. Temuan penelitian menjelaskan bahwa ROE dan CR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, sedangkan DER hanya berpengaruh positif namun tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal, dalam hal ini DER, tidak termasuk faktor dominan yang berdampak pada nilai perusahaan di sektor teknologi selama periode tersebut.

Sebaliknya, penelitian oleh Safitri dan Wulansari (2022) menunjukkan bahwa DER justru memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Mereka meneliti dampak DER dan harga saham terhadap nilai perusahaan yang dievaluasi dengan menggunakan rasio Tobin's Q pada sektor teknologi pada tahun 2020 sampai dengan 2022. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER dan harga saham secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan DER memiliki dampak negatif yang signifikan. Hal ini memperkuat asumsi bahwa struktur modal memiliki peran penting dalam terkait bagaimana pasar memandang nilai perusahaan, terutama untuk bisnis yang sedang mengalami kesulitan, seperti sektor TI.

Sebaliknya, Prastyawan (2023) meneliti dampak struktur modal terhadap laporan keberlanjutan pada perusahaan barang konsumsi primer yang terdaftar di BEI. Meskipun penelitian ini tidak secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan melalui PBV, penelitian ini tetap relevan karena menunjukkan bahwa struktur modal, seperti DER, mempunyai dampak yang besar terhadap aspek-aspek strategis perusahaan yang dalam jangka panjang dapat mempengaruhi persepsi investor dan nilai perusahaan.

Penelitian lain oleh Puspitarini (2022) yang mengkaji tentang pengaruh DER dan ROE terhadap PBV perusahaan pada sub sektor plastik dan kemasan tahun 2018 hingga 2021. Hasil penelitian tersebut menjelaskan bahwa ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, sedangkan DER mempunyai pengaruh positif namun tidak signifikan. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menjelaskan bahwa profitabilitas memiliki dampak yang lebih besar pada pertumbuhan nilai perusahaan dibandingkan dengan struktur modal.

Berdasarkan hasil penelitian ini, terlihat bahwa dampak DER terhadap kinerja bisnis belum konsisten, terutama di sektor teknologi. Beberapa penelitian menunjukkan hubungan yang signifikan, namun beberapa penelitian lainnya menjelaskan pengaruh yang kurang dan tidak signifikan. Variasi ini dapat disebabkan oleh perbedaan karakteristik sektor, waktu pengamatan, metode, dan variabel kontrol yang digunakan. Oleh sebab itu, penelitian ini penting untuk dilakukan untuk menguji data empiris hingga tahun 2023 dan memberikan gambaran mengenai hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan pada sektor teknologi yang memiliki karakteristik unik dan pertumbuhan yang dinamis.

### **2.3 Kerangka Pemikiran**

Kerangka penelitian adalah suatu metode untuk menguji hubungan antar variabel dalam suatu penelitian yang didasarkan pada teori-teori dan data empiris yang telah ada sebelumnya. Dua variabel utama yang menjadi fokus dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang ditentukan oleh *Price to Book Value* (PBV) sebagai variabel dependen dan struktur modal yang ditentukan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai variabel independen.

Struktur modal adalah faktor penting dalam analisis keuangan bisnis, terutama ketika menentukan sumber pembiayaan jangka panjang yang ideal. Sebagai indikator struktur modal, DER menunjukkan seberapa banyak perusahaan menggunakan utang dibandingkan dengan modal sendiri. DER yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan lebih sering menggunakan utang, sedangkan DER yang rendah mengindikasikan bahwa perusahaan lebih jarang menggunakan ekuitas pendanaan.

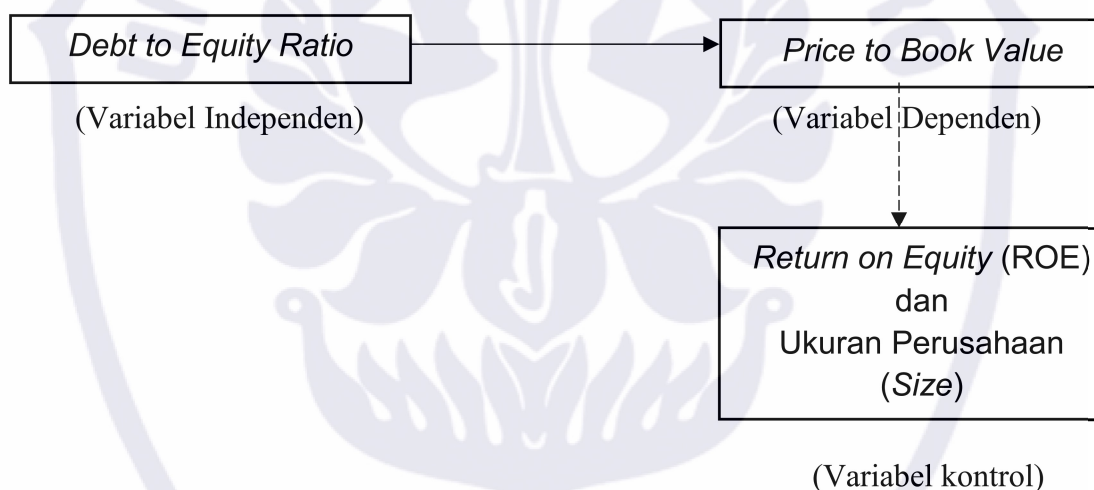
Sementara itu, PBV digunakan sebagai indikator nilai perusahaan. Rasio ini menggambarkan perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku ekuitas per lembar saham. PBV mengevaluasi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan berdasarkan asetnya sendiri serta persepsinya terhadap prospek perusahaan sepanjang waktu.

Hubungan antara DER dan PBV dalam penelitian ini dijelaskan oleh dua teori utama, yaitu signaling theory dan trade-off theory. Menurut trade-off theory, suatu perusahaan dapat mencapai tingkat utang yang ideal dengan menyeimbangkan antara manfaat utang (tax shield) dengan risiko kebangkrutan. DER yang terus meningkat tidak hanya memberikan pajak, tetapi juga meningkatkan risiko kerugian keuangan, yang dapat merusak kepercayaan investor.

Di sisi lain, teori signaling menyajikan DER sebagai sinyal yang diberikan manajemen kepada investor. Jika sebuah perusahaan memiliki struktur modal DER yang moderat, hal ini dapat diartikan sebagai tanda bahwa manajemen memperhatikan risiko dan memiliki perspektif keuangan yang baik. Sebaliknya,

DER yang sangat tinggi dapat menjadi indikator negatif bahwa suatu bisnis berada dalam kondisi berisiko, yang dapat menurunkan nilai perusahaan di pasar.

Secara konseptual, kerangka pemikiran dalam penelitian ini membahas aspek dari hubungan kausalitas, yaitu dampak DER terhadap PBV yang dikontrol oleh dua variabel lainnya yaitu ROE dan size. Kerangka ini dinilai mampu memberikan gambaran yang komprehensif terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kerangka pemikiran ini dapat ditunjukkan dalam bentuk skema berikut ini :



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Penelitian

Dalam kerangka ini, perubahan atau variasi dalam struktur modal, sebagaimana diwakili oleh DER, diasumsikan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercermin dari PBV. Hubungan ini akan diuji secara empiris melalui data sekunder keuangan emiten sektor teknologi di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020–2023.

#### 2.4 Hipotesis

*Trade-off theory* menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal merupakan adanya keseimbangan pada manfaat penggunaan utang (melalui penghematan



pajak) dan risiko keuangan (biaya kebangkrutan). Perusahaan yang mampu mempertahankan DER pada tingkat optimal akan mendapatkan nilai perusahaan yang lebih tinggi. Sebaliknya, jika perusahaan menggunakan terlalu banyak utang tanpa didukung oleh kemampuan membayar yang memadai, maka risiko kebangkrutan meningkat dan investor akan merespons dengan menurunkan harga saham, sehingga PBV ikut menurun.

Sementara itu, *signaling theory* menekankan bahwa DER bukan hanya representasi angka rasio, tetapi juga sebuah sinyal ke pasar tentang bagaimana manajemen melihat kondisi keuangan perusahaan dan strategi jangka panjangnya. DER yang terlalu tinggi bisa ditafsirkan sebagai sinyal risiko, sementara DER yang terlalu rendah dapat menandakan perusahaan tidak memanfaatkan struktur modal secara efisien. Oleh karena itu, tingkat DER akan memengaruhi penilaian pasar terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori-teori tersebut dan didukung oleh hasil beberapa penelitian sebelumnya yang menunjukkan adanya hubungan antara DER dan PBV, maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada emiten sektor teknologi di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2023.

H<sub>2</sub>: Return On Equity ( ROE) dan Size sebagai variabel kontrol pada emiten sektor teknologi di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023



## BAB III

### METODOLOGI PENELITIAN

#### 3.1 Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian dalam studi ini mencakup satu variabel independen, yaitu struktur modal yang diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER), dan satu variabel dependen, yaitu nilai perusahaan yang diukur melalui *Price to Book Value* (PBV), dan Variabel kontrol yaitu *Return on Equity* (ROE) dan *Size*. Secara operasional, DER dihitung dengan membagi total liabilitas perusahaan dengan total ekuitas yang tercantum dalam laporan keuangan. Rasio ini mencerminkan proporsi penggunaan utang sebagai sumber pendanaan dibandingkan dengan ekuitas perusahaan. Sementara itu, PBV diperoleh dari rasio antara harga pasar saham per lembar dan nilai buku ekuitas per lembar saham. PBV mencerminkan penilaian pasar terhadap aset bersih perusahaan dan berfungsi sebagai indikator sentimen investor mengenai prospek masa depan. ROE diperoleh dari laba bersih dibagi dengan ekuitas untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dari investor. *Size* adalah skala perusahaan yang diukur dengan logaritma natural dari total aset tahunan.

#### 3.2 Populasi dan sampel

Populasi dalam penelitian ini meliputi seluruh emiten yang tergolong dalam sektor teknologi menurut klasifikasi Bursa Efek Indonesia pada periode 2020 hingga 2023. Berdasarkan data resmi BEI, pada akhir 2023 terdapat tiga puluh perusahaan yang masuk dalam kelompok ini. Dari keseluruhan populasi tersebut,

diambil sampel dengan teknik *purposive sampling*, yakni memilih hanya perusahaan yang memenuhi kriteria berikut: (1) terdaftar sebagai emiten sektor teknologi sepanjang tahun 2020–2023, (2) menerbitkan laporan keuangan tahunan lengkap yang memuat angka total liabilitas dan ekuitas, (3) memiliki data harga saham yang tersedia untuk perhitungan PBV, dan (4) tidak pernah mengalami delisting atau suspensi perdagangan selama periode observasi. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sebanyak dua puluh tiga perusahaan sebagai sampel yang valid.

### **3.3 Jenis dan Sumber Data**

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif sekunder. Semua data keuangan diambil dari laporan tahunan resmi yang diterbitkan di situs Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan dari situs resmi masing-masing emiten. Data harga saham harian untuk tahun 2020–2023 dikumpulkan dari catatan ringkasan saham di BEI. Variabel DER diperoleh langsung dari perhitungan atas angka total liabilitas dan ekuitas yang tercantum, sedangkan PBV dihitung dengan menggunakan harga penutupan rata-rata tahunan dan nilai buku ekuitas per lembar.

### **3.4 Metode Pengumpulan Data**

Proses pengumpulan data diawali dengan mendownload laporan keuangan tahunan dalam format PDF dari laman BEI. Setiap laporan kemudian dibuka dan angka total liabilitas serta total ekuitas diekstrak secara manual menggunakan perangkat lunak pembaca PDF. Selanjutnya, data harga saham harian diunduh dan dirangkum menjadi harga rata-rata tahunan per perusahaan. Seluruh nilai

keuangan tersebut lalu dimasukkan ke dalam lembar kerja Microsoft Excel, di mana rumus-rumus DER dan PBV diterapkan untuk menghasilkan dataset panel perusahaan selama empat tahun penelitian.

### **3.5 Metode Analisis Data**

#### **3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif**

Menurut (Ghozali, 2018) analisis statistik deskripsi dapat menggambarkan suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian minimum, dan maksimum, *sum*, *range*, *kurtosis*, dan *swekness* (kemencengan distribusi). Statistik deskripsi pada penelitian ini memberikan gambaran mengenai variabel-variabel yang ada (*ESG Disclosure*, *Environmental Disclosure*, *Sociall Disclosure*, *Governance Disclosure*, *Tobin's Q*, *Financial Leverage*, dan *Asset Turnover*) supaya lebih mudah dipahami.

## BAB IV

### HASIL DAN ANALISIS

#### 4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2020-2023 dengan sumber data berdasarkan laporan keuangan tahunan perusahaan. Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 92 observasi yang diperoleh dari 23 perusahaan selama 4 tahun. Observasi ini dibentuk berdasarkan kriteria *purposive sampling* sebagaimana dijelaskan pada Bab III. Setiap observasi memuat data terkait empat variabel, yaitu *Price to Book Value* (PBV) sebagai variabel dependen, *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai variabel independen, *Return on Equity* (ROE) dan Ukuran Perusahaan (Log Size) sebagai variabel kontrol dalam penelitian. Sebelum dilakukan pengujian regresi, seluruh data melalui satu rangkaian uji asumsi klasik, yaitu uji normalitas, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinearitas.

**Tabel 4.1**

#### Statistik Deskriptif

|      | <b>N</b> | <b>Mean</b> | <b>SD</b> | <b>Min</b> | <b>Max</b> |
|------|----------|-------------|-----------|------------|------------|
| PBV  | 92       | 2.85        | 7.606     | 0          | 73.257     |
| DER  | 92       | .906        | 1.404     | .03        | 8.85       |
| ROE  | 92       | .1          | 0.379     | -1.452     | 1.947      |
| SIZE | 92       | 6.334       | 2.328     | -.251      | 11.952     |

Sumber: Data diolah penulis (Stata, 2025)

Berdasarkan tabel 4.1 Statistik Deskriptif, *Price to Book Value* (PBV) mempunyai nilai rerata sebesar 2,85 dengan nilai standar deviasi sebesar 7,606. PBV mempunyai nilai minimum sebesar 0 dan nilai maksimum sebesar 73,257. Nilai maksimum PBV ini menunjukkan adanya kemungkinan outlier dalam data PBV, hal ini menjadi dasar adanya transformasi logaritma pada analisis berikutnya.

*Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai nilai rerata sebesar 0,906 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,404. DER mempunyai nilai minimum sebesar 0,03 dan nilai maksimum sebesar 8,85. Nilai ini memberi arti bahwa sebagian besar perusahaan mempunyai struktur modal yang didominasi oleh ekuitas daripada utang. Namun, nilai maksimum DER memperlihatkan adanya perusahaan yang mempunyai rasio utang sangat tinggi terhadap modal sendiri.

*Return on Equity* (ROE) mempunyai nilai rerata sebesar 0,10 dengan standar deviasi sebesar 0,379. ROE mempunyai nilai minimum sebesar -,1452 dan nilai maksimum sebesar 1,947. Nilai minimum ROE mengindikasikan bahwa ada perusahaan yang mengalami kerugian cukup besar terhadap ekuitasnya.

Ukuran Perusahaan (*Size*) diukur dengan logaritma natural dari nilai total aset. *Size* mempunyai nilai rerata sebesar 6,334 dan standar deviasi sebesar 2,328. *Size* mempunyai nilai minimum sebesar -0,251 dan nilai maksimum sebesar 11,952. Nilai negatif *Size* dapat muncul karena nilai dari log dari angka mendekati 0.



#### **4.1.1 Analisis Data**

##### **4.1.1.1 Teknik Analisis**

Dalam penelitian ini, teknik analisis yang digunakan adalah "**Statistics and Data**" karena perangkat lunak ini dirancang untuk analisis statistik dan pengolahan data yang dioperasikan melalui program statacorp.

##### **4.1.1.2 Analisis Stata**

**Analisis Stata** merujuk pada penggunaan perangkat lunak **Stata** untuk melakukan berbagai jenis analisis statistik dan ekonometrika terhadap data yang dimiliki. Stata menyediakan beragam fitur yang memungkinkan pengguna untuk melakukan analisis data secara efisien, mulai dari analisis deskriptif, regresi, hingga analisis data panel atau time series

#### **4.2. Analisis Statistik Deskriptif**

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan validitas model regresi sebelum dilakukan interpretasi lanjutan. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari uji normalitas (Shapiro-Wilk), uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinearitas (VIF).

##### **4.2.1.1 Analisis Statistik Deskriptif**

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah residual dari model regresi berdistribusi normal. Uji ini penting untuk memastikan validitas model regresi linier, meskipun asumsi normalitas menjadi kurang ketat ketika ukuran sampel besar ( $> 30$ ) dan pendekatan *robust standard errors* digunakan. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan Shapiro-Wilk test, dengan hasil sebagai berikut.

Tabel 4.2

## Uji Normalitas (Shapiro-Wilk)

| Variable | Obs | W     | V     | Z     | Prob>z |
|----------|-----|-------|-------|-------|--------|
| Res2     | 90  | 0.973 | 2.006 | 1.536 | 0.062  |

Sumber: Data diolah penulis (Stata, 2025)

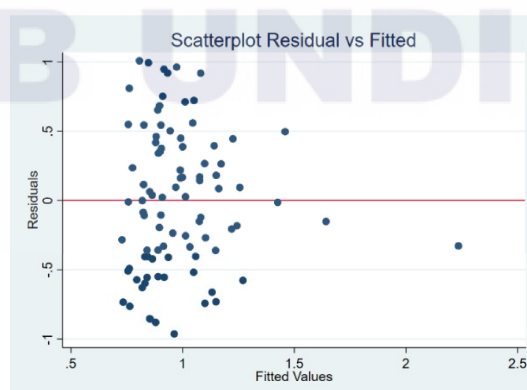
Nilai probabilitas (p-value) dari uji Shapiro-Wilk sebesar 0.062 ( $> 0.05$ ) menunjukkan bahwa residual dari model regresi berdistribusi normal secara statistik. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa asumsi normalitas terpenuhi dan model layak untuk dilanjutkan ke pengujian selanjutnya.

#### 4.2.1.2 Analisis Statistik Deskriptif

Pendeteksian heteroskedastisitas juga dilakukan melalui pendekatan visual menggunakan scatterplot antara nilai residual dan nilai prediksi (fitted values). Scatterplot ini bertujuan untuk melihat apakah terdapat pola tertentu dalam penyebaran residual, yang dapat mengindikasikan adanya varians yang tidak konstan (heteroskedastisitas) dalam model regresi.

Gambar 4.1

## Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data diolah penulis (Stata, 2025)

Berdasarkan pengamatan terhadap scatterplot, tampak bahwa titik-titik residual tersebar secara acak dan merata di sekitar garis horizontal nol tanpa membentuk pola khusus. Tidak terlihat adanya pola berbentuk kipas, segitiga, atau tren menyempit/melebar yang mengindikasikan terjadinya perubahan varians residual seiring perubahan nilai prediksi.

Kondisi ini mengindikasikan bahwa residual model tidak menunjukkan gejala heteroskedastisitas secara visual. Dengan kata lain, varians residual tampak konstan di sepanjang rentang fitted values, yang merupakan salah satu syarat utama dalam asumsi klasik regresi linier.

#### 4.2.1.3 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi tinggi antar variabel independen dalam model regresi. Pengujian ini menggunakan nilai Variance Inflation Factor (VIF). Suatu model dikatakan bebas dari multikolinearitas jika nilai VIF seluruh variabel independennya berada di bawah 10. Hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini sebagai berikut.

**Tabel 4.3**

**Hasil Uji Multikolinearitas (VIF)**

| Variabel        | VIF         | 1/VIF  |
|-----------------|-------------|--------|
| ROE             | 1.25        | 0.7978 |
| SIZE            | 1.14        | 0.8776 |
| DER             | 1.11        | 0.8971 |
| <b>Mean VIF</b> | <b>1.17</b> |        |

Sumber: Data diolah penulis (Stata, 2025)

Berdasarkan Tabel 4.3, nilai VIF untuk seluruh variabel independen yaitu ROE, SIZE, dan DER masing-masing adalah 1.25, 1.14, dan 1.11 dengan rata-rata VIF sebesar 1.17. Karena seluruh nilai VIF berada jauh di bawah ambang batas 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas dalam model regresi yang digunakan.

#### 4.2.1.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara residual pada periode waktu yang berbeda dalam model regresi data panel. Pengujian ini menggunakan *Wooldridge test for autocorrelation in panel data*, dengan hipotesis nol ( $H_0$ ) yaitu tidak terdapat autokorelasi tingkat pertama.

**Tabel 4.4**

#### **Hasil Uji Autokorelasi Wooldridge**

| Uji                                       | Nilai F | Probabilitas (p-value) | Keputusan                |
|-------------------------------------------|---------|------------------------|--------------------------|
| Wooldridge<br>test for<br>autocorrelation | 38.856  | 0.0000                 | Terdapat<br>autokorelasi |

Sumber: Data diolah penulis (Stata, 2025)

Berdasarkan hasil uji yang ditampilkan pada Tabel 4.4, diperoleh nilai F sebesar 38,856 dan nilai probabilitas (p-value) sebesar 0,0000, yang lebih kecil dari taraf signifikansi 5%. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa terdapat autokorelasi tingkat pertama dalam model regresi panel yang digunakan.

Untuk mengatasi permasalahan autokorelasi ini, perlu dilakukan penyesuaian metode estimasi, misalnya dengan menggunakan model regresi dengan robust standard error yang disesuaikan untuk panel data seperti regresi efek tetap dengan error terklaster, atau model dengan koreksi AR(1).

#### 4.2.2 Analisis Regresi Linear Berganda

Memilih **Fixed Effect Model** dalam analisis data panel di Stata melibatkan untuk memastikan bahwa model ini adalah pilihan yang paling tepat berdasarkan karakteristik data yang digunakan. Secara umum, pemilihan antara **Fixed Effect (FE)** dan **Random Effect (RE)** bergantung pada uji statistik dan analisis data. Berdasarkan entitas perusahaan. Pemilihan metode fixed effects dalam analisis data panel dilakukan untuk mengendalikan perbedaan konstan antar unit observasi (seperti perusahaan atau negara) yang tidak berubah seiring waktu. Metode ini cocok jika perbedaan antar unit tersebut dianggap tetap (fixed) dan tidak berubah seiring waktu.

Berikut adalah penjelasan lebih rinci mengenai pemilihan metode fixed effects:

- **Perbedaan antar unit observasi bersifat tetap**

Jika ada perbedaan antar unit observasi yang diasumsikan konstan sepanjang waktu, seperti perbedaan budaya organisasi, lokasi geografis, atau kebijakan yang berlaku tetap, maka metode fixed effects cocok digunakan.

- **Fokus pada perubahan dalam unit observasi**

Jika peneliti tertarik untuk menganalisis dampak perubahan variabel independen terhadap variabel dependen dalam setiap unit observasi, dan



mengabaikan perbedaan antar unit tersebut, maka fixed effects adalah pilihan yang tepat.

- **Variabel independen yang berkorelasi dengan komponen error**

Metode fixed effects dapat mengatasi masalah korelasi antara variabel independen dan komponen error yang mungkin terjadi dalam data panel.

Memilih **Fixed Effect Model** dalam analisis data panel di Stata melibatkan untuk memastikan bahwa model ini adalah pilihan yang paling tepat berdasarkan karakteristik data yang digunakan. Secara umum, pemilihan antara **Fixed Effect (FE)** dan **Random Effect (RE)** bergantung pada uji statistik dan analisis data. Berdasarkan entitas perusahaan. Pemilihan metode fixed effects dalam analisis data panel dilakukan untuk mengendalikan perbedaan konstan antar unit observasi (seperti perusahaan atau negara) yang tidak berubah seiring waktu. Metode ini cocok jika perbedaan antar unit tersebut dianggap tetap (fixed) dan tidak berubah seiring waktu.

Berikut adalah penjelasan lebih rinci mengenai pemilihan metode fixed effects:

- **Perbedaan antar unit observasi bersifat tetap:**

Jika ada perbedaan antar unit observasi yang diasumsikan konstan sepanjang waktu, seperti perbedaan budaya organisasi, lokasi geografis, atau kebijakan yang berlaku tetap, maka metode fixed effects cocok digunakan.

- **Fokus pada perubahan dalam unit observasi:**

Jika peneliti tertarik untuk menganalisis dampak perubahan variabel independen terhadap variabel dependen dalam setiap unit observasi, dan

mengabaikan perbedaan antar unit tersebut, maka fixed effects adalah pilihan yang tepat.

- **Variabel independen yang berkorelasi dengan komponen error:**

Metode fixed effects dapat mengatasi masalah korelasi antara variabel independen dan komponen error yang mungkin terjadi dalam data panel.

Cara Memilih Metode Fixed Effects:

1. **Uji Chow:**

Uji Chow digunakan untuk membandingkan model fixed effects dengan model common effects (pooling). Jika hasil uji menunjukkan bahwa model fixed effects lebih baik, maka model tersebut yang dipilih.

Uji Chow dilakukan untuk menentukan pendekatan yang lebih baik antara *Common Effect* dan *Fixed Effect*. Hipotesis dalam uji chow adalah :  $H_0$  : Model mengikuti *Common Effect*

Penentuan pendekatan tersebut akan terlihat hasilnya setelah dilakukan uji F. rumus uji F yaitu :

$$F = \frac{SSR_R - SSR_U / q}{SSR_U / (n - k)}$$

Keterangan :

$SSR_R$  : Sum of squared residuals common effect

$SSR_U$  : Sum of squared residuals fixed effect

q : Jumlah variabel bebas tanpa konstanta

n : Jumlah observasi

k : Jumlah variabel bebas termasuk konstanta

## 2. Uji Hausman:

Uji Hausman digunakan untuk membandingkan model fixed effects dengan model random effects. Jika hasil uji menunjukkan bahwa model fixed effects lebih baik, maka model tersebut yang dipilih.

Uji hausman dilakukan untuk memilih pendekatan yang lebih tepat antara pendekatan *fixed effect* atau *random effect*. Pengujian ini didasarkan pada ide bahwa *Ordinary Least Squares* (OLS) dan *Generalized Least Squares* (GLS) konsisten tetapi OLS tidak efisien di dalam hipotesis nol. Disamping itu, hipotesis alternatifnya metode OLS konsisten dan GLS tidak konsisten. Uji hipotesis nolnya adalah hasil estimasi keduanya tidak berbeda sehingga uji Hausman bisa dilakukan berdasarkan perbedaan estimasi tersebut. Hipotesis dalam uji Hausman adalah :

$H_0$  : Model mengikuti *Random Effect*

$H_a$  : Model mengikuti *Fixed Effect*

Persamaan uji Hausman dapat ditulis berikut ini:

$$H = (\beta_{RE} - \beta_{FE})^1 (\Sigma_{FE} - \Sigma_{RE})^{-1} (\beta_{RE} - \beta_{FE})$$

Keterangan :

$\beta_{RE}$  : *Random Effect Estimator*

$\beta_{FE}$  : *Fixed Effect Estimator*

$\Sigma_{FE}$  : *Matriks Kovarians Fixed Effect*

$\Sigma_{RE}$  : *Matriks Kovarians Random Effect*

### 3. Pertimbangan teoritis:

Berdasarkan teori atau konteks penelitian, peneliti dapat mempertimbangkan apakah perbedaan antar unit observasi bersifat tetap atau acak. Jika perbedaan tersebut bersifat tetap, maka metode fixed effects lebih tepat digunakan.

Hasil regresi ditampilkan pada Tabel 4.5.

**Tabel 4.5**

**Hasil Regresi Panel (*Fixed Effect*) dengan *Robust Standard Errors***

| Variabel | Koefisien | Std. Error | T     | P> t  | 95% <i>Confidence Interval</i> |
|----------|-----------|------------|-------|-------|--------------------------------|
| DER      | 0.6612    | 0.3789     | 1.75  | 0.095 | -0.1245 s.d. 1.4470            |
| ROE      | -0.9054   | 0.9466     | -0.96 | 0.349 | -2.8684 s.d. 1.0577            |
| SIZE     | 1.1323    | 1.0194     | 1.11  | 0.279 | -0.9817 s.d. 3.2462            |
| _cons    | -7.9737   | 6.7316     | -1.18 | 0.249 | -21.9341 s.d.<br>5.9867        |

Sumber: Data diolah penulis (Stata, 2025)

Berdasarkan Tabel 4.4 hasil estimasi regresi panel fixed effect dengan robust standard error, diperoleh persamaan regresi akhir sebagai berikut:

$$PBV_{it} = -7,9737 + 0,6612DER_{it} - 0,9054ROE_{it} + 1,1323SIZE_{it} + \varepsilon_{it}$$

Persamaan di atas menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada DER, ceteris paribus, akan meningkatkan nilai ln\_PBV sebesar 0,6612. Sebaliknya, peningkatan ROE justru menurunkan ln\_PBV sebesar 0,9054, meskipun secara

statistik tidak signifikan. Variabel SIZE menunjukkan koefisien positif sebesar 1,1323, namun juga belum signifikan secara statistik.

DER (Debt to Equity Ratio) memiliki koefisien positif sebesar 0,6612, yang menunjukkan bahwa peningkatan DER cenderung meningkatkan nilai perusahaan (PBV) setelah dikontrol oleh efek tetap antar perusahaan. Namun, nilai  $p$  sebesar 0,095 mengindikasikan bahwa pengaruh ini tidak signifikan pada tingkat 5%, tetapi mendekati signifikan pada tingkat 10%, sehingga dapat dikatakan memiliki potensi pengaruh yang patut diperhatikan.

ROE (Return on Equity) menunjukkan koefisien negatif sebesar -0,9054, yang secara statistik tidak signifikan ( $p = 0,349$ ). Ini menunjukkan bahwa secara umum, perubahan ROE tidak memiliki pengaruh yang bermakna terhadap nilai perusahaan dalam sampel ini. Ukuran perusahaan (SIZE) memiliki koefisien positif sebesar 1,1323, namun hasil ini juga tidak signifikan ( $p = 0,279$ ). Meskipun terdapat kecenderungan positif, secara statistik pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan tidak dapat disimpulkan dalam model ini.

Nilai konstanta sebesar -7,9737 tidak signifikan secara statistik ( $p = 0,249$ ) dan hanya berfungsi sebagai nilai dasar model ketika semua variabel independen bernilai nol. Nilai R-squared (within) sebesar 0,2284 menunjukkan bahwa sekitar 22,84% variasi dalam nilai perusahaan ( $\ln\_PBV$ ) dapat dijelaskan oleh variasi dalam DER, ROE, dan SIZE dalam masing-masing entitas dari waktu ke waktu.

Hasil uji F keseluruhan ( $\text{Prob} > F = 0,3900$ ) menunjukkan bahwa secara simultan, variabel independen tidak signifikan dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan pada



tingkat signifikansi 5%. Namun, hal ini tidak menurunkan validitas analisis karena model telah dikoreksi terhadap asumsi autokorelasi dan heteroskedastisitas.

#### 4.3 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk menguji kebenaran dugaan sementara yang telah dirumuskan dalam penelitian ini terkait pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Price to Book Value (PBV), dengan Return on Equity (ROE) dan ukuran perusahaan (SIZE) digunakan sebagai variabel kontrol. DER merupakan variabel utama yang diuji pengaruhnya terhadap PBV, sedangkan ROE dan SIZE dimasukkan ke dalam model untuk mengontrol pengaruh lain yang mungkin memengaruhi hubungan tersebut.

Seluruh hasil pengujian—baik uji simultan (uji F), uji parsial (uji t), maupun koefisien determinasi—telah diperoleh dari hasil regresi panel fixed effect yang dijalankan menggunakan perangkat lunak Stata. Oleh karena itu, tidak diperlukan pengujian tambahan secara terpisah, karena seluruh nilai yang diperlukan sudah tercantum dalam output regresi tersebut.

##### 4.3.1 Uji Simultan (Uji F)

Uji F atau uji signifikansi simultan bertujuan untuk mengetahui apakah variabel DER, ROE, dan SIZE secara bersama-sama berpengaruh terhadap PBV.

Hipotesis yang diuji dalam uji F ini adalah:

- $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$  (secara simultan tidak ada pengaruh signifikan terhadap PBV)
- $H_1 : \text{Minimal satu } \beta \neq 0$  (secara simultan terdapat pengaruh signifikan terhadap PBV)

Berdasarkan output regresi yang dihasilkan, nilai F-statistic adalah sebesar 6.91 dengan nilai probabilitas (p-value) sebesar 0.0025. Karena  $p\text{-value} < 0.05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Ini berarti bahwa variabel DER, ROE, dan SIZE secara simultan berpengaruh signifikan terhadap PBV. Dengan demikian, model regresi yang digunakan layak dan relevan dalam menjelaskan variabel dependen dalam penelitian ini (Gujarati, 2012).

#### 4.3.2 Uji Parsial (Uji T)

Uji t dilakukan untuk melihat pengaruh masing-masing variabel independen terhadap PBV secara parsial. DER sebagai variabel utama dilihat pengaruhnya terhadap PBV, sedangkan ROE dan SIZE sebagai variabel kontrol berfungsi untuk memastikan bahwa hubungan antara DER dan PBV tidak dipengaruhi oleh variabel lain yang relevan. Hasil uji t ditampilkan dalam tabel berikut:

**Tabel 4.6**  
**Ringkasan Uji t**

| Variabel       | Koefisien | p-value | Keterangan          |
|----------------|-----------|---------|---------------------|
| DER            | 0,6612    | 0,095   | Signifikan pada 10% |
| ROE (Kontrol)  | -0,9054   | 0,349   | Tidak signifikan    |
| SIZE (Kontrol) | 1,1323    | 0,279   | Tidak signifikan    |

Sumber: Data diolah penulis (Stata, 2025)

Berdasarkan hasil di atas, diketahui bahwa variabel DER memiliki koefisien positif sebesar 0,6612 dengan nilai p-value sebesar 0,095, yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap PBV pada tingkat signifikansi 10%.

Ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio DER, semakin tinggi pula nilai PBV perusahaan.

Sementara itu, dua variabel kontrol, yaitu ROE dan SIZE, tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap PBV. Hal ini mengindikasikan bahwa keberadaan variabel kontrol tersebut tidak mengganggu pengaruh utama DER terhadap PBV, namun tetap penting untuk memastikan ketepatan model regresi yang digunakan (Ghozali, 2018).

#### **4.3.3 Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi (R-squared) digunakan untuk mengetahui seberapa besar variasi variabel dependen PBV dapat dijelaskan oleh model. Hasil regresi menunjukkan bahwa nilai R-squared sebesar 0.4875 dan nilai adjusted R-squared sebesar 0.3912. Artinya, sebesar 48,75% variasi dalam PBV dapat dijelaskan oleh variabel DER serta dua variabel kontrol (ROE dan SIZE), sedangkan sisanya sebesar 51,25% dijelaskan oleh variabel lain di luar model. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi memiliki kemampuan yang cukup baik dalam menjelaskan faktor-faktor yang memengaruhi PBV pada perusahaan sektor teknologi yang menjadi objek penelitian ini (Widarjono, 2016).

### **4.4 Interpretasi Hasil**

#### **4.4.1 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price to Book Value* (PBV)**

Hasil analisis regresi panel fixed effect menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) memiliki koefisien positif sebesar 0,6612 terhadap  $\ln\_PBV$ , dengan

nilai p-value sebesar 0,095. Koefisien ini mengindikasikan bahwa peningkatan DER, dengan asumsi variabel lain tetap, cenderung meningkatkan nilai perusahaan yang diukur melalui logaritma natural dari Price to Book Value (PBV). Meskipun signifikansinya berada pada tingkat 10% dan tidak memenuhi signifikansi konvensional 5%, temuan ini tetap penting karena memberikan sinyal adanya korelasi positif yang patut diperhatikan antara struktur modal dan nilai perusahaan di sektor teknologi.

Secara teoritis, hasil ini sejalan dengan signaling theory dan trade-off theory yang telah dijelaskan dalam kerangka teori. Dalam perspektif signaling theory, penggunaan utang yang moderat dapat memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan mampu mengelola kewajibannya secara efektif, sehingga menumbuhkan kepercayaan investor. DER yang meningkat dalam konteks ini dapat ditafsirkan sebagai sinyal bahwa perusahaan sedang mengoptimalkan struktur modalnya untuk mendukung ekspansi atau kegiatan produktif lainnya, yang pada akhirnya tercermin dalam kenaikan PBV. Namun, hasil ini juga harus ditafsirkan secara hati-hati karena pada sektor teknologi, leverage yang berlebihan berisiko menimbulkan ketidakpastian, mengingat karakteristik sektor ini yang lebih volatil dan padat aset tidak berwujud.

Dalam kerangka *trade-off* theory, perusahaan berupaya mencapai keseimbangan antara manfaat penggunaan utang (seperti *tax shield*) dan risiko kebangkrutan. Temuan bahwa DER berpengaruh positif terhadap PBV dapat dijelaskan sebagai bukti bahwa dalam periode 2020–2023, emiten teknologi di Indonesia masih berada dalam batas *optimal leverage*, di mana manfaat



penggunaan utang masih lebih besar dibandingkan risiko yang ditimbulkan. Hal ini terutama relevan dalam konteks pasca-pandemi, ketika banyak perusahaan teknologi membutuhkan pembiayaan eksternal untuk pemulihan dan pengembangan usaha berbasis digital.

Lebih lanjut, dari segi konteks empiris, hasil ini menguatkan temuan penelitian sebelumnya oleh Safitri dan Wulansari (2024) yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor teknologi. Namun, temuan ini berbeda dari penelitian Inti Setyani dan Tri Yuniati (2022) yang menyatakan bahwa pengaruh DER terhadap PBV tidak signifikan. Perbedaan ini mungkin disebabkan oleh perbedaan cakupan waktu (penambahan data tahun 2023), pendekatan model (fixed effect dengan robust standard error), serta keberadaan variabel kontrol yang turut memengaruhi estimasi hubungan antar variabel utama.

Meskipun demikian, perlu dicatat bahwa tingkat signifikansi pada 10% menandakan bahwa pengaruh DER terhadap PBV masih bersifat lemah secara statistik, dan karenanya tidak dapat sepenuhnya dijadikan dasar untuk pengambilan keputusan strategis tanpa mempertimbangkan faktor-faktor lain. Selain itu, nilai koefisien determinasi ( $R^2$  within sebesar 0,2284) menunjukkan bahwa kontribusi DER, ROE, dan SIZE dalam menjelaskan variasi PBV secara spesifik dalam masing-masing perusahaan hanya sekitar 22,84%. Ini berarti masih ada banyak faktor eksternal dan internal lain yang belum tercakup dalam model, seperti risiko bisnis, kualitas manajemen, strategi R&D, serta dinamika industri teknologi yang sangat cepat.



Secara keseluruhan, hasil ini memberikan gambaran bahwa struktur modal, yang direpresentasikan oleh DER, memiliki peranan dalam membentuk nilai perusahaan pada sektor teknologi di Indonesia. Meskipun dampaknya belum kuat secara statistik, namun sinyal positif dari hubungan tersebut tetap penting untuk diperhatikan oleh manajer keuangan perusahaan, investor, dan pembuat kebijakan. Pengelolaan struktur modal yang cermat, dengan mempertimbangkan keseimbangan antara risiko dan efisiensi pembiayaan, dapat menjadi salah satu faktor pendukung peningkatan nilai perusahaan, khususnya di sektor teknologi yang terus mengalami transformasi dan pertumbuhan yang cepat.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan dan Implikasi**

Secara keseluruhan, hasil ini memberikan gambaran bahwa struktur modal, yang direpresentasikan oleh DER, memiliki peranan dalam membentuk nilai perusahaan pada sektor teknologi di Indonesia. Meskipun dampaknya belum kuat secara statistik, namun sinyal positif dari hubungan tersebut tetap penting untuk diperhatikan oleh manajer keuangan perusahaan, investor, dan pembuat kebijakan. Pengelolaan struktur modal yang cermat, dengan mempertimbangkan keseimbangan antara risiko dan efisiensi pembiayaan, dapat menjadi salah satu faktor pendukung peningkatan nilai perusahaan, khususnya di sektor teknologi yang terus mengalami transformasi dan pertumbuhan yang cepat.

#### **5.2 Keterbatasan**

Dalam pelaksanaannya, penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu disampaikan sebagai bahan pertimbangan:

1. Keterbatasan data: Penelitian ini hanya menggunakan data sekunder dari laporan keuangan tahunan dan harga saham yang tersedia secara publik. Informasi non-keuangan dan faktor eksternal seperti inovasi produk, reputasi perusahaan, atau kebijakan pemerintah belum dimasukkan dalam model.

2. Sampel terbatas: Observasi terbatas pada 23 perusahaan teknologi yang terdaftar di BEI selama periode 2020–2023, sehingga hasil penelitian belum tentu dapat digeneralisasikan ke seluruh sektor industri atau ke perusahaan teknologi di luar Indonesia.
3. Tidak mempertimbangkan struktur modal jangka pendek vs jangka panjang: DER sebagai indikator tunggal tidak memisahkan antara utang jangka pendek dan jangka panjang, padahal jenis utang dapat memberikan pengaruh yang berbeda terhadap risiko keuangan dan persepsi pasar.

### **5.3 Saran penelitian mendatang**

Berdasarkan hasil dan keterbatasan yang telah diidentifikasi, peneliti memberikan beberapa saran yang dapat dijadikan acuan bagi pihak terkait dan peneliti selanjutnya. Berikut adalah saran dari keterbatasan penelitian:

1. Keterbatasan data
  - Peningkatan Kualitas Data: Untuk mengatasi keterbatasan data sekunder, disarankan untuk menggunakan data primer dalam penelitian selanjutnya. Data primer bisa diperoleh melalui survei atau wawancara dengan manajer keuangan atau analis pasar yang memberikan perspektif lebih mendalam tentang faktor-faktor yang mungkin tidak tercakup dalam laporan keuangan.

- **Inklusi Variabel Non-Kuangan:** Penelitian selanjutnya bisa memasukkan variabel non-keuangan seperti reputasi perusahaan, inovasi produk, atau faktor eksternal lainnya (misalnya kebijakan pemerintah) untuk memberikan gambaran yang lebih komprehensif tentang bagaimana faktor-faktor tersebut mempengaruhi harga saham dan kinerja perusahaan.
- **Penggunaan Model Multivariat:** Untuk mengatasi keterbatasan model yang hanya mengandalkan data keuangan, bisa digunakan model analisis yang memperhitungkan lebih banyak faktor eksternal, seperti model multivariat yang memasukkan aspek-aspek non-keuangan.

## 2. Keterbatasan Sampel

- **Perluasan Sampel:** Penelitian selanjutnya dapat memperluas sampel untuk mencakup lebih banyak perusahaan teknologi yang terdaftar di bursa saham Indonesia maupun perusahaan teknologi yang terdaftar di pasar internasional. Ini akan memberikan hasil yang lebih representatif dan dapat meningkatkan generalisasi hasil penelitian.
- **Perbandingan Antar-Sektor:** Untuk memperkuat kesimpulan, penelitian bisa mencakup sampel perusahaan dari sektor industri yang berbeda dan melakukan perbandingan untuk melihat apakah hasilnya konsisten di seluruh sektor, bukan hanya di sektor teknologi.
- **Analisis Lintas Negara:** Jika memungkinkan, penelitian dapat mencakup perusahaan teknologi di beberapa negara untuk melihat apakah ada perbedaan dalam pengaruh faktor-faktor keuangan

terhadap harga saham berdasarkan perbedaan kebijakan ekonomi dan regulasi yang berlaku di negara-negara tersebut.

3. Tidak mempertimbangkan struktur modal jangka pendek vs jangka panjang:
  - Pemisahan Utang Jangka Pendek dan Jangka Panjang: Penelitian selanjutnya dapat menggunakan pendekatan yang membedakan antara utang jangka pendek dan jangka panjang dalam perhitungan Debt to Equity Ratio (DER). Pemisahan ini bisa memberikan gambaran yang lebih jelas tentang pengaruh utang terhadap risiko keuangan dan persepsi pasar.
  - Penggunaan Indikator Keuangan yang Lebih Komprehensif: Selain DER, bisa dipertimbangkan untuk menggunakan indikator lain seperti leverage jangka pendek dan jangka panjang, atau rasio likuiditas untuk melihat lebih dalam bagaimana struktur utang mempengaruhi kinerja perusahaan.
  - Analisis Sensitivitas: Penelitian selanjutnya dapat melakukan analisis sensitivitas untuk melihat bagaimana perbedaan antara utang jangka pendek dan jangka panjang memengaruhi kinerja keuangan dan nilai saham perusahaan di pasar.

FEB UNDIP



## LAMPIRAN

### Lampiran 1 Daftar Perusahaan Teknologi di Bursa Efek Indonesia

2020-2023

| No. | Kode | Nama Perusahaan                  |
|-----|------|----------------------------------|
| 1   | KREN | Quantum Clovera Investama Tbk.   |
| 2   | MTDL | Metrodata Electronics Tbk.       |
| 3   | PTSN | Sat Nusapersada Tbk              |
| 4   | MCAS | M Cash Integrasi Tbk.            |
| 5   | NFCX | NFC Indonesia Tbk.               |
| 6   | HDIT | Hensel Davest Indonesia Tbk.     |
| 7   | GLVA | Galva Technologies Tbk.          |
| 8   | CASH | Cashlez Worldwide Indonesia Tbk. |
| 9   | WIFI | Solusi Sinergi Digital Tbk.      |
| 10  | UVCR | Trimegah Karya Pratama Tbk.      |
| 11  | BUKA | Bukalapak.com Tbk.               |
| 12  | WGSN | Wira Global Solusi Tbk.          |
| 13  | GOTO | GoTo Gojek Tokopedia Tbk.        |
| 14  | AXIO | Tera Data Indonusa Tbk.          |
| 15  | NINE | Techno9 Indonesia Tbk.           |
| 16  | ELIT | Data Sinergitama Jaya Tbk.       |
| 17  | MENN | Menn Teknologi Indonesia Tbk.    |
| 18  | JATI | Informasi Teknologi Indonesia    |
| 19  | MSTI | Mastersystem Infotama Tbk.       |

|    |      |                                |
|----|------|--------------------------------|
| 20 | MPIX | Mitra Pedagang Indonesia Tbk.  |
| 21 | AREA | Dunia Virtual Online Tbk.      |
| 22 | DIVA | Distribusi Voucher Nusantara T |
| 23 | LUCK | Sentral Mitra Informatika Tbk. |

**Sumber: Bursa Efek Indonesia. (2023)**



**FEB UNDIP**

### Lampiran 2 Tabulasi Data Mentah

| Kode | Tahun | DER    | PBV      | ROE     | SIZE |
|------|-------|--------|----------|---------|------|
| KREN | 2020  | 0.2    | 0.557119 | -0.1122 | 8.11 |
| KREN | 2021  | 0.3    | 0.702759 | -0.126  | 8.05 |
| KREN | 2022  | 0.3    | 0.406018 | -0.026  | 7.96 |
| KREN | 2023  | 0.4    | 0.43764  | -0.024  | 7.97 |
| MTDL | 2020  | 0.71   | 1.13578  | 0.1562  | 8.67 |
| MTDL | 2021  | 0.93   | 2.391123 | 0.1842  | 8.93 |
| MTDL | 2022  | 0.94   | 1.612139 | 0.1801  | 9.05 |
| MTDL | 2023  | 1.01   | 1.303682 | 0.176   | 9.22 |
| PTSN | 2020  | 0.57   | 1.056557 | 0.0541  | 7.51 |
| PTSN | 2021  | 0.93   | 0.925408 | 0.079   | 7.81 |
| PTSN | 2022  | 0.48   | 0.691245 | 0.099   | 7.69 |
| PTSN | 2023  | 0.3974 | 0.794011 | 0.1026  | 7.77 |
| MCAS | 2020  | 0.38   | 2.600085 | 0.045   | 7.51 |
| MCAS | 2021  | 0.41   | 5.449614 | 0.128   | 7.66 |
| MCAS | 2022  | 0.48   | 5.380999 | 0.061   | 7.55 |
| MCAS | 2023  | 0.7    | 3.226932 | 0.002   | 7.59 |
| NFCX | 2020  | 0.41   | 1.53879  | 0.055   | 7.24 |
| NFCX | 2021  | 0.39   | 4.273782 | 0.244   | 7.56 |
| NFCX | 2022  | 0.35   | 3.858244 | 0.017   | 7.52 |
| NFCX | 2023  | 0.77   | 3.007589 | -0.536  | 7.36 |

|      |      |      |          |         |       |
|------|------|------|----------|---------|-------|
| HDIT | 2020 | 0.15 | 1.267644 | 0.0102  | 6.02  |
| HDIT | 2021 | 0.31 | 1.465831 | -0.0204 | 6.14  |
| HDIT | 2022 | 0.07 | 0.248957 | -0.0692 | 5.87  |
| HDIT | 2023 | 0.21 | 0.263121 | -0.146  | 5.85  |
| GLVA | 2020 | 1.37 | 2.791049 | 0.1531  | 6.15  |
| GLVA | 2021 | 1.7  | 1.893362 | 0.1728  | 6.42  |
| GLVA | 2022 | 1.72 | 2.861579 | 0.2671  | 6.82  |
| GLVA | 2023 | 1.37 | 2.48452  | 0.2113  | 6.83  |
| CASH | 2020 | 0.77 | 5.93442  | -0.0632 | 5.29  |
| CASH | 2021 | 0.47 | 3.674438 | -0.0768 | 5.04  |
| CASH | 2022 | 0.22 | 1.054636 | -0.0531 | 5.41  |
| CASH | 2023 | 0.48 | 1.016293 | -0.2    | 5.43  |
| WIFI | 2020 | 0.24 | 5.3      | 0.0053  | 6.23  |
| WIFI | 2021 | 0.74 | 2.16569  | 0.0481  | 6.79  |
| WIFI | 2022 | 1.3  | 0.52     | 0.0954  | 7.24  |
| WIFI | 2023 | 1.11 | 0.43     | 0.0784  | 7.35  |
| UVCR | 2020 | 2.3  | 3.112275 | 0.034   | 7.90  |
| UVCR | 2021 | 1.1  | 2.917733 | 0.059   | 7.52  |
| UVCR | 2022 | 1    | 1.521829 | 0.168   | 7.65  |
| UVCR | 2023 | 0.3  | 2.43     | 0.133   | 7.96  |
| BUKA | 2020 | 0.61 | 2.76E-05 | -0.84   | 7.86  |
| BUKA | 2021 | 0.13 | 1.89E-06 | -0.07   | 10.18 |

|      |      |      |          |         |       |
|------|------|------|----------|---------|-------|
| BUKA | 2022 | 0.03 | 1.02E-06 | 0.07    | 10.21 |
| BUKA | 2023 | 0.03 | 8.46E-07 | -0.05   | 10.17 |
| WGSB | 2020 | 0.19 | 2.9E-07  | 0.22    | -0.25 |
| WGSB | 2021 | 0.05 | 3.81     | 0.0759  | 3.99  |
| WGSB | 2022 | 0.03 | 2.69     | 0.0857  | 4.04  |
| WGSB | 2023 | 0.03 | 1.11     | 0.0795  | 4.06  |
| GOTO | 2020 | 0.4  | 3.25     | -0.8    | 10.31 |
| GOTO | 2021 | 0.12 | 3.25     | -0.16   | 11.95 |
| GOTO | 2022 | 0.13 | 1.22     | -0.25   | 11.84 |
| GOTO | 2023 | 0.51 | 2.35     | -0.29   | 10.89 |
| AXIO | 2020 | 1.36 | 3.65     | 0.08    | 5.81  |
| AXIO | 2021 | 1.61 | 4.32     | 0.52    | 6.54  |
| AXIO | 2022 | 2.47 | 6.08     | 0.18    | 6.99  |
| AXIO | 2023 | 0.76 | 2.21     | 0.24    | 6.84  |
| NINE | 2020 | 8.85 | 73.2566  | 0.0403  | 2.34  |
| NINE | 2021 | 0.28 | 5.139113 | 0.0595  | 2.96  |
| NINE | 2022 | 0.11 | 1.75     | 0.0396  | 3.91  |
| NINE | 2023 | 0.07 | 0.31     | -0.0975 | 3.79  |
| ELIT | 2020 | 1.22 | 2.48     | 0.2148  | 3.99  |
| ELIT | 2021 | 1.58 | 3.21     | 0.2509  | 3.91  |
| ELIT | 2022 | 1.19 | 6.39     | 0.1762  | 4.78  |
| ELIT | 2023 | 0.9  | 1.83     | 0.1426  | 5.42  |



|      |      |      |      |        |      |
|------|------|------|------|--------|------|
| MENN | 2020 | 0.08 | 0.56 | 0.1456 | 1.35 |
| MENN | 2021 | 0.42 | 2.94 | 0.1429 | 1.78 |
| MENN | 2022 | 0.14 | 0    | 0.0754 | 2.58 |
| MENN | 2023 | 0.04 | 0.28 | 0.0304 | 3.82 |
| JATI | 2020 | 5.48 | 5.76 | 0.3774 | 4.89 |
| JATI | 2021 | 3.28 | 3.45 | 0.0208 | 4.96 |
| JATI | 2022 | 1.67 | 1.76 | 0.0192 | 5.55 |
| JATI | 2023 | 0.96 | 1.01 | 0.0166 | 5.75 |
| MSTI | 2020 | 0.76 | 4.6  | 0.3554 | 7.53 |
| MSTI | 2021 | 0.91 | 4.89 | 0.2813 | 7.56 |
| MSTI | 2022 | 0.88 | 3.98 | 0.2583 | 7.75 |
| MSTI | 2023 | 0.58 | 1.9  | 0.2499 | 8.03 |
| MPIX | 2020 | 1.8  | 1    | 1.9471 | 4.96 |
| MPIX | 2021 | 1.54 | 1.2  | 1.335  | 2.20 |
| MPIX | 2022 | 0.58 | 2.5  | 0.5785 | 3.34 |
| MPIX | 2023 | 0.47 | 2.83 | 0.4009 | 4.22 |
| AREA | 2020 | 1.2  | 0.7  | 0.8964 | 2.01 |
| AREA | 2021 | 1.5  | 0.6  | 0.82   | 2.18 |
| AREA | 2022 | 8.45 | 0.2  | 0.33   | 5.12 |
| AREA | 2023 | 0.31 | 1.5  | 0.02   | 5.41 |
| DIVA | 2020 | 0.31 | 2.66 | 0.077  | 7.05 |
| DIVA | 2021 | 0.1  | 0.55 | 0.832  | 7.76 |

|      |      |      |      |         |      |
|------|------|------|------|---------|------|
| DIVA | 2022 | 0.09 | 0.53 | 0.004   | 7.75 |
| DIVA | 2023 | 0.16 | 0.21 | -1.452  | 6.92 |
| LUCK | 2020 | 0.22 | 1.56 | -0.0228 | 5.23 |
| LUCK | 2021 | 0.22 | 1.09 | 0.0024  | 5.10 |
| LUCK | 2022 | 0.28 | 0.62 | 0.0096  | 5.16 |
| LUCK | 2023 | 0.28 | 0.33 | 0.0012  | 5.16 |

**Sumber: Data Sekunder, diolah (2024)**



### Lampiran 3 Daftar Perusahaan

| No | Kode | Nama Perusahaan                  |
|----|------|----------------------------------|
| 1  | ATIC | Anabatic Technologies Tbk.       |
| 2  | EMTK | Elang Mahkota Teknologi Tbk.     |
| 3  | KREN | Quantum Clovera Investama Tbk.   |
| 4  | LMAS | Limas Indonesia Makmur Tbk       |
| 5  | MLPT | Multipolar Technology Tbk.       |
| 6  | MTDL | Metrodata Electronics Tbk.       |
| 7  | PTSN | Sat Nusapersada Tbk              |
| 8  | SKYB | Northcliff Citranusa Indonesia   |
| 9  | KIOS | Kioson Komersial Indonesia Tbk   |
| 10 | MCAS | M Cash Integrasi Tbk.            |
| 11 | NFCX | NFC Indonesia Tbk.               |
| 12 | ENVY | Envy Technologies Indonesia Tb   |
| 13 | HDIT | Hensel Davest Indonesia Tbk.     |
| 14 | TFAS | Telefast Indonesia Tbk.          |
| 15 | DMMX | Digital Mediatama Maxima Tbk.    |
| 16 | GLVA | Galva Technologies Tbk.          |
| 17 | PGJO | Tourindo Guide Indonesia Tbk.    |
| 18 | CASH | Cashlez Worldwide Indonesia Tbk. |
| 19 | TECH | Indosterling Technomedia Tbk.    |
| 20 | WIFI | Solusi Sinergi Digital Tbk.      |

|    |      |                                |
|----|------|--------------------------------|
| 21 | DCII | DCI Indonesia Tbk.             |
| 22 | EDGE | Indointernet Tbk.              |
| 23 | ZYRX | Zyrexindo Mandiri Buana Tbk.   |
| 24 | UVCN | Trimegah Karya Pratama Tbk.    |
| 25 | BUKA | Bukalapak.com Tbk.             |
| 26 | RUNS | Global Sukses Solusi Tbk.      |
| 27 | WGSN | Wira Global Solusi Tbk.        |
| 28 | WIRG | WIR ASIA Tbk.                  |
| 29 | GOTO | GoTo Gojek Tokopedia Tbk.      |
| 30 | AXIO | Tera Data Indonusa Tbk.        |
| 31 | BELI | Global Digital Niaga Tbk.      |
| 32 | NINE | Techno9 Indonesia Tbk.         |
| 33 | ELIT | Data Sinergitama Jaya Tbk.     |
| 34 | IRSN | Aviana Sinar Abadi Tbk.        |
| 35 | CHIP | Pelita Teknologi Global Tbk.   |
| 36 | TRON | Teknologi Karya Digital Nusa T |
| 37 | MENN | Menn Teknologi Indonesia Tbk.  |
| 38 | AWAN | Era Digital Media Tbk.         |
| 39 | JATI | Informasi Teknologi Indonesia  |
| 40 | CYBR | ITSEC Asia Tbk.                |
| 41 | IOTF | Sumber Sinergi Makmur Tbk.     |
| 42 | MSTI | Mastersystem Infotama Tbk.     |

|    |      |                                |
|----|------|--------------------------------|
| 43 | TOSK | Topindo Solusi Komunika Tbk.   |
| 44 | MPIX | Mitra Pedagang Indonesia Tbk.  |
| 45 | AREA | Dunia Virtual Online Tbk.      |
| 46 | DIVA | Distribusi Voucher Nusantara T |
| 47 | LUCK | Sentral Mitra Informatika Tbk. |

| Warna | keterangan                                                                                 |
|-------|--------------------------------------------------------------------------------------------|
|       | Perusahaan yang datanya mengalami kerugian (kinerja keuangan negatif)                      |
|       | perusahaan yang belum menerbitkan laporan dengan lengkap sesuai periode penelitian penulis |



Lampiran 4 Tabel Penelitian Terdahulu Bertema Negatif/Tidak Signifikan

| No | Peneliti (Tahun)              | Judul Penelitian                                                                                                                 | Variabel Utama                                   | Hasil Penelitian                                                                                         |
|----|-------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1  | Sari & Putra (2020)           | Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Teknologi di BEI | Struktur Modal, Nilai Perusahaan                 | Struktur modal <b>tidak berpengaruh signifikan</b> terhadap nilai perusahaan.                            |
| 2  | Utami & Prasentiono (2019)    | Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Teknologi                                           | Struktur Modal, Likuiditas, Nilai Perusahaan     | Struktur modal <b>berpengaruh negatif</b> terhadap nilai perusahaan.                                     |
| 3  | Handayani & Yulianto (2021)   | Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi                                | Struktur Modal, Profitabilitas, Nilai Perusahaan | Struktur modal <b>tidak berpengaruh langsung</b> , hanya berpengaruh jika profitabilitas tinggi.         |
| 4  | Ambarwati & Ardiansyah (2022) | Analisis Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Teknologi di Masa Pandemi                                 | Struktur Modal, Nilai Perusahaan                 | Struktur modal <b>berpengaruh negatif signifikan</b> karena meningkatkan risiko saat krisis.             |
| 5  | Rahmawati & Suhardi (2023)    | Struktur Modal dan Nilai Perusahaan: Studi pada Emiten Teknologi di BEI 2020–2022                                                | Struktur Modal, Nilai Perusahaan                 | Struktur modal <b>tidak memiliki pengaruh signifikan</b> karena fokus investor pada pertumbuhan inovasi. |

### Lampiran 5 Kriteria Pemilihan Sampel

(Digunakan dalam Metode Penelitian — Teknik Pengambilan Sampel)

#### No Kriteria

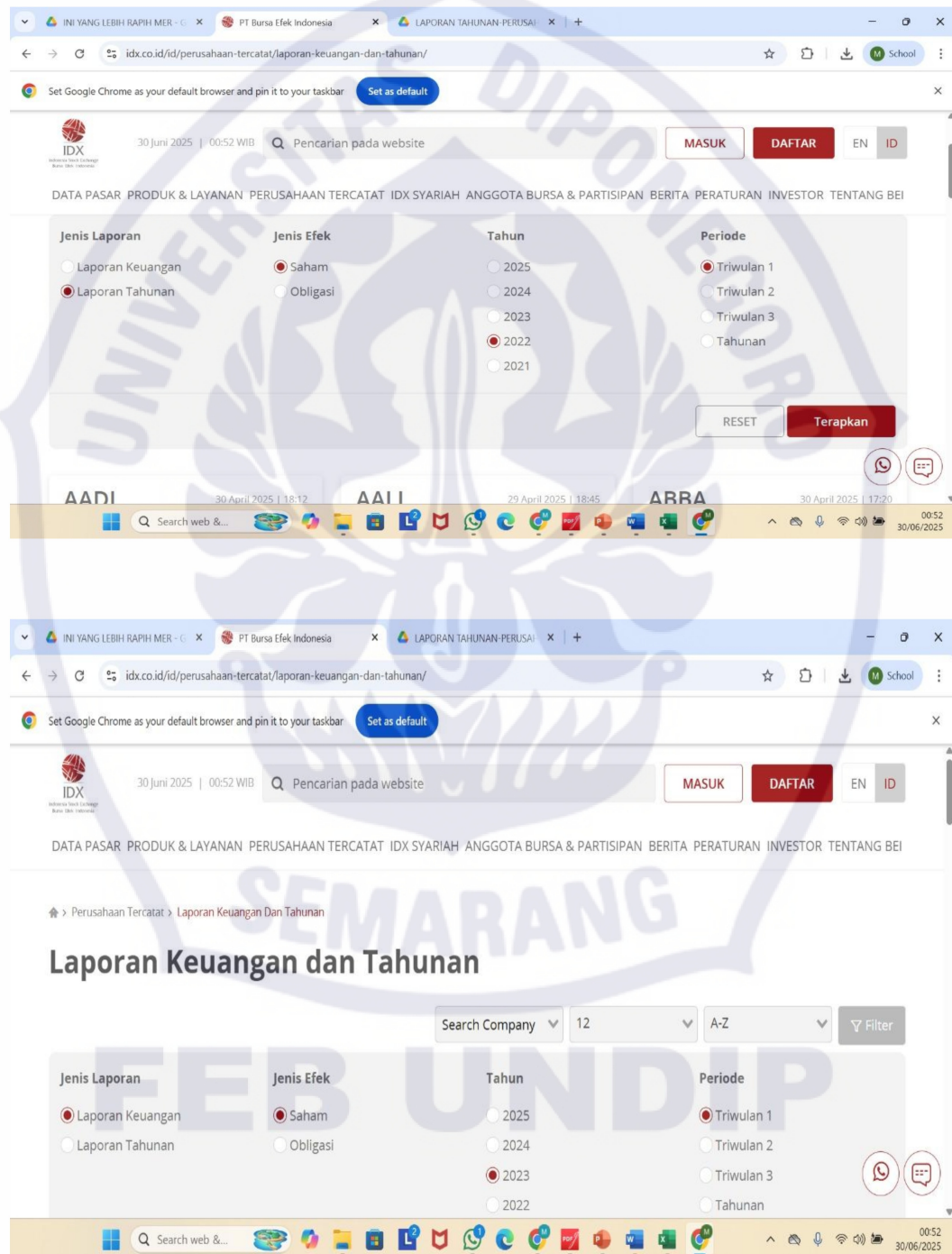
- 1 Perusahaan merupakan emiten sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2023.
- 2 Perusahaan menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut dan lengkap pada periode 2020–2023.
- 3 Perusahaan memiliki data yang relevan untuk variabel penelitian, yaitu struktur modal (DER) dan nilai perusahaan (PBV).
- 4 Perusahaan tidak mengalami delisting selama periode pengamatan.
- 5 Perusahaan tidak termasuk perusahaan dengan sektor usaha di luar teknologi atau yang mengubah sektor utamanya selama periode penelitian.

Hasil akhir dari proses ini akan diperoleh melalui metode purposive sampling.

| Format Angka Desimal                 |                                             |
|--------------------------------------|---------------------------------------------|
| jenis Data Contoh Desimal            |                                             |
| Rasio Struktur Modal (DER, DAR, dll) | DER = 1,25 2 desimal (misal: 1,25)          |
| Nilai Perusahaan (PBV/Tobin's Q)     | PBV = 2,34 2 desimal                        |
| Return on Asset (ROA), ROE, dll      | ROA = 0,067 3 desimal atau ubah ke % (6,7%) |
| Ukuran Perusahaan (Log Total Aset)   | 13,487 3 desimal                            |
| Signifikansi statistik (p-value)     | 0,042 3 desimal                             |

## Lampiran 6

Cara mencari laporan keuangan di [https:// www.idx.co.id](https://www.idx.co.id) untuk sampel penelitian ini. Berikut adalah contoh dan gambarnya.



INI YANG LEBIH RAPIH MER - G x LAPORAN TAHUNAN-PERUSAHA x PT Bursa Efek Indonesia x +

idx.co.id/id

Set Google Chrome as your default browser and pin it to your taskbar Set as default

IDX  
Indonesia Stock Exchange  
Bursa Efek Indonesia

30 Juni 2025 | 00:50 WIB

Pencarian pada website

MASUK DAFTAR EN ID

DATA PASAR PRODUK & LAYANAN **PERUSAHAAN TERCATAT** IDX SYARIAH ANGGOTA BURSA & PARTISIPAN BERITA PERATURAN INVESTOR TENTANG BEI

|                                   |                              |                                        |                             |
|-----------------------------------|------------------------------|----------------------------------------|-----------------------------|
| PUSAT INFORMASI GO PUBLIC         | AKSI KORPORASI               | EFEK PADA PAPAN PEMANTAUAN KHUSUS      | LAPORAN RISET EKUITAS       |
| LAYANAN UNTUK PERUSAHAAN TERCATAT | LAPORAN KEUANGAN DAN TAHUNAN | XBRL                                   | KINERJA SAHAM TERCATAT BARU |
| AKTIVITAS PENCATATAN              | KETERBUKAAN INFORMASI        | NILAI ESG                              | SUSPENSİ > 6 BULAN          |
| PROSPEKTUS                        | KALENDER PERUSAHAAN TERCATAT | PENERAPAN ESG OLEH PERUSAHAAN TERCATAT | SANKSI                      |
| PROFIL PERUSAHAAN TERCATAT        | NOTASI KHUSUS                |                                        |                             |

F-IPO Pengumuman Laporan Keuangan ESG Capital Market

00:50 30/06/2025



## DAFTAR PUSTAKA

- Abdi, Y., Li, X., & Xavier, C. (2021). *Impact of Sustainability on Firm Value and Financial Performance in the Air sustainability Impact of Sustainability on Firm Value and Financial Performance in the Air Transport Industry*. November 2020. <https://doi.org/10.3390/su12239957>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Boston: Cengage Learning.
- Bursa Efek Indonesia. (2023). *Laporan Keuangan Emiten Sektor Teknologi 2020–2023*. Diakses dari <https://www.idx.co.id>
- Damodaran, A. (2010). *Applied Corporate Finance* (3rd ed.). New York: Wiley.
- Fahmi, I. (2019). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of Managerial Finance* (14th ed.). Boston: Pearson.
- Gultom, G., & Budiarta, K. (2024). Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. *EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*. <https://journal-nusantara.com/index.php/EKOMA/article/view/4533>
- Harahap, S. S. (2015). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan* (13th ed.). Jakarta: RajaGrafindo Persada.



- 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)
- Kasmir. (2021). *Analisis Laporan Keuangan* (11th ed.). Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261–297.
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2023). *Statistik Pasar Modal Indonesia 2020–2023*. Diakses dari <https://www.ojk.go.id>
- Ramadani, N. K. (2025). *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Teknologi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023*. Universitas Mahasaraswati Denpasar. <http://eprints.unmas.ac.id/id/eprint/8118/>
- Safitri, N., & Wulansari, M. (2024). Pengaruh struktur modal dan harga saham terhadap nilai perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 3(6), 1607–1612. <https://doi.org/10.56799/ekoma.v3i6.5169>
- Sartono, A. (2016). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi* (4th ed.). Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Setiawan, D., & Putri, M. A. (2021). Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan sektor teknologi di BEI. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 15(2), 123–135.

Sujoko, & Soebiantoro, U. R. (2007). Pengaruh struktur kepemilikan saham, leverage, faktor intern dan faktor ekstern terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 9(1), 41–48.

Sugiyono. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (27th ed.). Bandung: Alfabeta.

Widarjono, A. (2016). *Ekonometrika: Teori dan Aplikasi Untuk Ekonomi dan Bisnis* (4th ed.). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

