

Firm Value Ditinjau dari Pengaruh Kebijakan Dividen dan Growth Opportunity serta Peran Moderasi Struktur Modal

Ma'rufatur Rodhiyah¹, Heti Nur Ani², Bayu Malikhul Askhar^{3*}

¹Jurusan Akuntansi, Institut Teknologi dan Bisnis Ahmad Dahlan Lamongan

Email: marufatur.rodhiyah@gmail.com

²Jurusan Akuntansi, Institut Teknologi dan Bisnis Ahmad Dahlan Lamongan

Email: Het1437@gmail.com

³Jurusan Akuntansi, Institut Teknologi dan Bisnis Ahmad Dahlan Lamongan

Email: salam07h@gmail.com

*Corresponding Author

ABSTRACT

Company value plays an important role, especially in the eyes of investors, because company value reflects company performance which can influence investors' behavior and investment desires in a company. This research was conducted with the aim of finding out how debt policy and growth opportunity influence company value which is moderated by capital structure. This research uses a quantitative approach using secondary data in the form of company financial reports. The population in this research is coal sub-sector companies listed on the IDX in 2019-2023. The sampling technique used was purposive sampling to obtain 39 research samples. The analysis in this research uses the analytical technique of Descriptive Statistical Test, Classical Assumption Test and Moderated Regression Analysis (MRA) which is processed using SPSS software. The research results show that partially dividend policy, growth opportunity and capital structure have an influence on company value, while capital structure is able to moderate the relationship between growth opportunity and company value and capital structure is able to moderate the relationship between debt policy and company value.

Keywords: *Firm Value, Dividen Policy, Growth Opportunity, Capital Structure*

ABSTRAK

Nilai perusahaan memegang peranan penting khususnya dimata investor karena nilai perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi tingkah laku dan keinginan berinvestasi para investor terhadap suatu Perusahaan. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui bagaimana kebijakan hutang dan *growth opportunity* dalam mempengaruhi nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh struktur modal. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan memakai data sekunder yaitu berupa Laporan Keuangan perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu purposive sampling hingga diperoleh 39 sampel penelitian. Analisis dalam penelitian ini menggunakan Teknik analisis Uji Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik dan *Moderated Regression Analysis (MRA)* yang diolah menggunakan software SPSS. Hasil penelitian penunjukkan bahwa secara parsial kebijakan dividen, *Growth Opportunity* dan Struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai Perusahaan sedangkan Struktur modal mampu memoderasi hubungan *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan dan Struktur modal mampu memoderasi hubungan kebijakan hutang terhadap Nilai Perusahaan.

Kata kunci: *Firm Value, Kebijakan Dividen, Growth Opportunity, Struktur Modal*

Pendahuluan

Kondisi ekonomi akan terus berkembang mengikuti perkembangan teknologi dan globalisasi, sehingga akan menimbulkan persaingan usaha yang ketat. Tujuan utama dari perusahaan go public ialah untuk menghasilkan laba guna meningkatkan kemakmuran pemilik ataupun para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan yang mana hal tersebut dapat menggambarkan keadaan perusahaan [17]. Secara normatif salah satu tujuan utama dari suatu perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan guna kemakmuran para pemegang saham [12]. perusahaan adalah gambaran dari kesejahteraan pemilik dan pemegang sahamnya [23]. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Sehingga, nilai perusahaan menjadi salah satu hal yang sangat penting untuk diketahui. Semakin tinggi nilai dari suatu perusahaan dapat menggambarkan bahwa kesejahteraan investor turut meningkat yang dapat menjadi sinyal positif karena investor akan terus melakukan investasi [23]. Sedangkan, bagi pihak kreditur nilai perusahaan akan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membiayai hutangnya [4]. Sehingga, para kreditur tidak akan merasa khawatir dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan tersebut. Terdapat beberapa indikator yang digunakan dalam mengukur nilai Perusahaan. Dalam penelitian ini nilai Perusahaan dilihat dari rasio *price to book value* (PBV) karena rasio ini dapat menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham dari suatu perusahaan. Besarnya PBV dapat diketahui dengan menghitung perbandingan antara harga saham perusahaan dengan nilai buku dari perusahaan [11].

Nilai Perusahaan menjadi hal yang sangat peniting khususnya bagi investor[4]. Salah satu cara untuk meningkatkan dan mendapatkan kepercayaan dari investor terhadap prospek perusahaan yaitu dengan melihat tingginya nilai PBV [23]. Namun, beberapa perusahaan emiten batu bara tercatat memiliki PER dan PBV yang rendah yang diakibatkan dari terjadinya penurunan harga saham yang terjadi selama 2023.

Tabel 1. Harga Saham Perusahaan batu bara

Saham	Kode Saham	Harga Terakhir	Perubahan
MNC Energy Investment	IATA	50	-3,85%
TBS Energi Utama	TOBA	262	-1,50%
Harum Energy	HRUM	1.735	-1,32%
Indika Energy	INDY	1.865	-1,04%
Bayan Resources	BYAN	19.050	-1,02%
Delta Dunia Makmur	DOID	390	-0,85%
Bumi Resources	BUMI	117	-0,84%
Adaro Minerals Indonesia	ADMR	1.175	-0,75%
ABM Investama	ABMM	3.950	-0,55%
Indo Tambangraya Megah	ITMG	27.100	-0,37%
Adaro Energy Indonesia	ADRO	2.660	-0,37%
Bukit Asam	PTBA	2.680	-0,25%

Sumber: RTI

Penurunan harga saham yang terjadi pada Perusahaan batu bara membuat nilai PER dan PBV yang dimiliki oleh Perusahaan batu bara menjadi rendah. Nilai PBV terkecil dimiliki oleh saham PT Indika Energy Tbk. (INDY) yakni 0,43 kali dengan PER yang masih cukup murah, yakni di angka 4,14. Selain INDY, terdapat beberapa emiten batu bara dengan PBV di bawah satu kali, yakni PT Adaro Energy Indonesia Tbk. (ADRO) dengan PBV 0,74 kali, dan PT TBS Energy Utama Tbk. (TOBA) dengan PBV 0,46 kali. Sementara itu, PER terendah di sektor batu bara dimiliki oleh ADRO sebesar 3,11 kali, PT Baramulti

Suksessarana Tbk. (BSSR) di 3,81 kali, INDY 4,14 kali, PT United Tractors Tbk. (UNTR) di 4,2 kali, hingga PT Golden Energy Mines Tbk. (GEMS) di 4,3 kali.

Saat melakukan investasi saham, terdapat rasio yang bisa digunakan bagi investor untuk mencari saham-saham dengan harga murah. Rasio yang biasanya digunakan tersebut adalah price earning ratio (PER) untuk menilai mahal murahnya saham berdasarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dan price book value (PBV) untuk membandingkan harga saham terhadap nilai buku perusahaan [20]. PER mengindikasikan investor mengharapkan pertumbuhan laba bersih yang tinggi dari suatu perusahaan. Semakin tinggi angka price ratio ini, maka bisa dikatakan saham tersebut tengah berada pada harga yang mahal. Sementara itu, untuk PBV, semakin kecil rasio PBV maka dapat mengindikasikan saham perusahaan yang murah. Tinggi rendahnya PBV dan PER sangat mempengaruhi nilai Perusahaan itu sendiri.

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai Perusahaan diantaranya kebijakan dividen, struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan [4]. *Growth opportunity* menjadi faktor pertama yang mempengaruhinya nilai perusahaan. *Growth opportunity* adalah ekspansi perusahaan yang dapat diamati sebagai akibat dari peningkatan aset atau penjualan [24]. Melalui tingginya nilai growth opportunity, perusahaan diharapkan mampu memperoleh besarnya laba di masa mendatang. Besarnya potensi *growth opportunity* suatu perusahaan akan mempengaruhi modal investasi yang dibutuhkan [18]. Hal ini sangat baik bagi investor yang mencari peluang untuk berinvestasi di perusahaan. Semakin banyak aset yang meningkat dari periode ke periode selanjutnya menunjukkan kinerja perusahaan semakin [26]. Perhitungan yang digunakan pada *Growth opportunity* dalam penelitian ini yaitu *price earning ratio* (PER) yang biasa digunakan untuk menilai mahal murahnya saham berdasarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba.

Dividen menjadi faktor kedua yang mempengaruhinya nilai perusahaan. Kebijakan dividen yaitu kebijakan yang dilaksanakan dalam menentukan besarnya laba bersih yang ditahan serta besarnya laba bersih yang diserahkan untuk setiap pemegang sahamnya [6]. Kemampuan membayarkan dividen juga bisa menunjukkan nilai perusahaan [7]. Menurut Wijoyo (2018) dalam konsep *Signalling Theory*, bahwa pembayaran dividen akan menjadi suatu sinyal positif dari manajemen yang digunakan untuk memberikan gambaran tentang masa depan suatu perusahaan berdasarkan tingkat profitabilitas yang terbentuk dan secara langsung akan meningkatkan nilai perusahaan yang di indikasikan dengan semakin meningkatnya harga saham di pasar [10]. Perhitungan yang digunakan pada kebijakan dividen dalam penelitian ini yaitu Dividend Payout Ratio (DPR). Pada penelitian yang dilakukan oleh Mispianiti & Wicaksono (2020), serta Ovami & Nasution (2020) menyatakan DPR secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal menjadi faktor pertama yang memberikan pengaruh kepada nilai perusahaan. Struktur modal merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva [16]. Struktur modal merupakan perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dan modal pemilik yang dimiliki oleh perusahaan dan bertujuan untuk meningkatkan produktivitas perusahaan serta menaikkan nilai perusahaan di mata public [6]. Perusahaan dapat membuat kebijakan terkait struktur modal yang optimal sehingga dapat memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham. Struktur modal dalam penelitian ini diproyeksikan oleh Debt to Equity Ratio (DPR), yaitu rasio yang digunakan untuk membandingkan jumlah

hutang terhadap equitas. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Nugraha et al (2021) menunjukkan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan [20].

Berdasarkan fenomena yang terjadi pada perusahaan sub sektor Batu Bara, serta adanya *research gap* pada penelitian terdahulu yang mendasari peneliti untuk melakukan penelitian mengenai Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dilakukan pada perusahaan Sub Sektor Batu Bara yang terdaftar di BEI periode tahun 2019-2023.

Trade Off Theory

Pada dasarnya *Trade Off Theory* menjelaskan mengenai komposisi pendanaan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Pemilihan alternatif dalam sumber dana berdasarkan *Trade Off Theory* didasarkan pada pertimbangan biaya dan manfaat yang timbul dari penggunaan hutang, maka sangat penting bagi perusahaan untuk memilih struktur modal yang tepat [29]. Menurut *teori trade off* penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya sampai titik tertentu. Penggunaan hutang bagi perusahaan membutuhkan pertimbangan biaya dan manfaat yang timbul dari penggunaan hutang, maka sangat penting bagi perusahaan dalam menentukan sumber modal yang digunakan. Secara singkat *teori trade off* menjelaskan mengenai bagaimana struktur modal yang optimal. Berdasarkan *teori trade off* perusahaan akan menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat hutang. Hutang masih diperkenankan apabila manfaat lebih besar dari pengorbanan yang dilakukan, namun jika pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka hutang sudah tidak diperbolehkan. Dengan begitu struktur modal perusahaan dapat memaksimalkan nilai Perusahaan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang berkaitan dengan penentuan laba yang diperoleh suatu perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam dividen tunai [19]. Besarnya dividen yang dibagikan akan ditentukan oleh para pemegang saham pada saat dilaksanakannya RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Pemabayaran dividen yang lebih tinggi menunjukkan prospek yang baik bagi perusahaan untuk mendapat respon positif dari investor yang membeli saham, sehingga nilai perusahaan semakin tinggi. kebijakan dividen menyangkut masalah tentang penggunaan laba yang merupakan hak para pemegang saham [13]. Kebijakan Dividen dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Earning Per Share}}$$

Growth Opportunity

Growth opportunity yaitu perusahaan yang memiliki kesempatan/peleuang untuk bertumbuh atau mencapai tingkat pertumbuhan atau mengembangkan perusahaannya [14]. Dengan tingginya tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan memperlihatkan prospek yang menguntungkan di masa depan, sehingga investor akan tertarik dan mengharapkan *rate of return* atas investasi yang mereka tanamkan. Baiknya kondisi perputaran keuangan perusahaan ditandai adanya peluang pertumbuhan yang positif [15]. Perhitungan *growth opportunity* dapat dihitung dari *growth total asset* maupun *growth sales* [18]. Secara sistematis *growth opportunity* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Lembar}}$$

Struktur Modal

Struktur modal merupakan bauran penggunaan ekuitas dan utang dalam suatu perusahaan dan juga merupakan salah satu keputusan yang penting dan kompleks dalam sebuah organisasi atau perusahaan [18]. Pengelolaan perusahaan oleh manajemen diharapkan dapat mengatur strategi pendanaan yang tepat untuk mencapai struktur modal yang optimal. Sumber pendanaan perusahaan dibagi dalam dua kategori yaitu sumber pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Struktur modal diperlukan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena penetapan struktur modal dalam kebijakan pendanaan perusahaan menentukan profitabilitas dan posisi perusahaan [14]. Perhitungan besarnya rasio struktur modal dapat menggunakan Debt to Equity (DER), dimana pengukuran ini menggunakan hutang dan modal. Debt to Equity Ratio (DER) juga menunjukkan tingkat utang perusahaan, perusahaan dengan utang yang besar mempunyai biaya utang yang besar pula. Hal tersebut menjadi beban bagi Perusahaan yang dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor [28]. Struktur modal suatu Perusahaan dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan akan bertambah apabila kualitas dari laba perusahaan meningkat begitu pula sebaliknya [20]. Pada umumnya tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan laba namun terdapat persepsi lain dari para investor. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Investor menilai keberhasilan suatu perusahaan dapat tercermin melalui harga saham tersebut. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan begitu pula sebaliknya. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya, tidak hanya pada kinerja perusahaan, tetapi pasar juga akan percaya pada prospek perusahaan di masa mendatang [3]. nilai perusahaan dibentuk melalui indikator nilai pasar saham, yang dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi dapat berupa aktiva lancar dan tetap [32]. Kesempatan investasi atau peluang investasi ini dapat memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang. Perusahaan skala besar maupun dalam skala kecil memerlukan adanya pengelolaan dalam keuangannya [8]. Adanya pengeluaran maupun pendapatan memerlukan perhatian khusus agar pengelolaan keuangan tersebut terkendali dengan baik demi mendapatkan tujuan perusahaan yang tepat dan sesuai serta perusahaan juga dapat meminimalisir segala hal yang tidak diinginkan yang berkaitan dengan keuangan perusahaan. Salah satu pengukuran nilai perusahaan dapat menggunakan PBV (Price Book Value). Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau price book value (PBV), menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan [14]. Rumus PBV adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham saat ini}}{\text{Nilai Buku Per Le,bar Saham}}$$

Hipotesis

Pengaruh Kebijakan dividen terhadap *Firm Value*

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dibuat oleh perusahaan antara membagikan laba atau laba tidak dibagikan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan[22]. Kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan merupakan kebijakan yang paling diminati investor. Kebijakan dividen suatu perusahaan dapat mempengaruhi persepsi investor, karena besarnya dividen yang dibayarkan setiap tahunnya meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan[22]. Penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani, Murni, & Supriyatno [21] dan Penelitian yang dilakukan oleh Nurvianda, Yuliani, & Ghasarma [19] yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H1: Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap *Firm Value*.

Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Firm Value*

Growth Opportunity sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dan merupakan peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan[24]. *Growth Opportunity* mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan di periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh berbagai pihak baik internal maupun eksternal. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan maka akan membutuhkan dana yang semakin besar. Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi biasanya akan lebih memilih menggunakan saham untuk mendanai kegiatan operasionalnya, sedangkan perusahaan dengan kesempatan bertumbuh yang rendah lebih memilih menggunakan hutang jangka panjang [24]. Untuk mendukung asumsi di atas, penelitian yang dilakukan Setyowati [26], Listhiyana [18] menyimpulkan bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

H2: *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap *Firm Value*

Pengaruh Struktur modal terhadap *Firm Value*

Struktur modal (*capital structure*) merupakan kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan [1]. Penggunaan hutang oleh perusahaan untuk mendukung kegiatan operasionalnya masih direspon positif oleh investor karena menurut mereka perusahaan mampu memenuhi kewajibannya[10]. Namun perlu diwaspadai jika setiap keputusan pendanaan juga akan diiringi dengan resiko, begitupula dengan keputusan menggunakan hutang untuk kegiatan operasional perusahaan. Struktur modal diperlukan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena penetapan struktur modal dalam kebijakan pendanaan perusahaan menentukan profitabilitas dan posisi perusahaan [14]. Dalam Penelitian yang dilakukan oleh Darmawan [6] dan Penelitian yang dilakukan oleh Kosimpang [17] yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3: Struktur Modal berpengaruh terhadap *Firm Value*

Pengaruh Struktur modal dalam memoderasi hubungan Kebijakan dividen terhadap *Firm Value*

Kebijakan dividen merupakan bagian penting dalam pengambilan putusan [31]. Akan tetapi hutang yang tinggi juga berdampak pada perusahaan karena pihak perusahaan lebih mengutamakan membayar hutang daripada membagikan dividennya, namun rasio pembayaran dividen kedepannya dapat mempengaruhi jumlah laba yang ditahan pada

perusahaan. Hal ini memperlihatkan tingginya tingkat struktur modal dalam perusahaan dapat berdampak pada besarnya perusahaan dalam membagikan dividend, semakin kecil jumlah dividend yang dibagi bisa mempengaruhi turunnya nilai perusaha dimata investor.

H4: Struktur modal mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap Firm Value

Pengaruh Struktur modal dalam memoderasi hubungan Growth Oportunity terhadap Firm Value

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang cepat maka akan melakukan ekspansi sehingga di masa mendatang akan lebih banyak membutuhkan dana, oleh karena itu tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi komposisi dari struktur modal yang akan digunakan oleh perusahaan untuk memenuhi pembiayaan ekspansi sehingga dibutuhkanlah struktur modal yang optimal [5]. *Trade off theory* menyatakan bahwa penggunaan utang sampai titik tertentu akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan utang untuk memperoleh modal untuk mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi, selain itu penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan efek tax deductable yakni perusahaan yang memiliki utang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak [27]. Hal ini menunjukkan struktur modal mampu memoderasi hubungan antara *growth opportunity* terhadap nilai Perusahaan.

H5: Struktur modal mampu memoderasi pengaruh Growth Opportunity terhadap Firm Value

Metode Penelitian

Penelitian ini ialah jenis penelitian kuantitatif. Pupulasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan sektor Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022, Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan Teknik *Non-Probability Sampling* jenis *purposive sampling* yaitu Teknik oengambilan sampel menggunakan kriteria tertentu sehingga di temukan jumlah sampel sebanyak 13 perusahaan sehingga diperoleh total sampel sebanyak 39 sampel. Data yang digunakan dalam penelitian ini mepupakan data sekunder peruba laporan keuangan Perusahaan sektor Batu Bara yang diperoleh dari situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id iserta beberapa situs perusahaan bersangkutan. Untuk Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan Uji Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik dan *Moderated Regression Analysis* (MRA), Persamaan regresinya sebagai berikut:

$$PBV = a + \beta_1DPR + \beta_2PER + \beta_3DER + \beta_4DPR*DER + \beta_5PER*DER + e$$

Dimana:

PBV	:Nilai Perusahaan
a	: Konstanta
$\beta_1- \beta_5$: Koefesien Regresi
DPR	: Kebijakan dividen
PER	: <i>Growth Opportunity</i>
DER	: Struktur Modal
DPR*DER	: Interaksi antara <i>Growth Opportunity</i> dan Struktur Modal
PER*DER	: Interaksi antara Kebijakan dividen dan Struktur Modal
E	: standar eror

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Analisis Data

Deskriptif Statistik

Dari hasil analisis Deskriptif, nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai minimum sebanyak 0,023 dan nilai maksimum sebanyak 30,001. Nilai rata-rata sebanyak 4,27 serta standar deviasi yang dimiliki adalah 7,421. Hasil itu menandakan bahwa nilai rata-rata pada perusahaan cenderung nilainya bagus, dikarenakan nilai rata-ratanya di atas 1 mengartikan manajemen perusahaan sukses dalam pengelolaan aset Perusahaan.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	39	1,002	17162	11,7440	2937,519
PER	39	-61	,6300	44,56	147,370
DER	39	0,071	3,002	0,807	1,686
PBV	39	0,023	30.001	4,271	7,421
DPR_DER	39	0,001	6007	627,93	1108,217
PER_DER	39	-24	,5801	38,56	126,440
Valid N (listwise)	39				

Sumber: Data diolah SPSS, 2024

Kebijakan Dividen (DPR) memiliki nilai minimum 1,002 nilai maksimum sebanyak 17162. Nilai rata-rata sebanyak 11,7440 serta standar deviasi yang dimiliki adalah 1937,519. Hasil itu memperlihatkan bahwasanya nilai rata-rata pada kebijakan dividen sebesar 11%, sehingga perusahaan berkehendak memberikan dividen yang relatif rendah.

Growth Opportunity (PER) memiliki nilai minimum -61 nilai maksimum sebanyak 0,6300. Nilai rata-rata sebanyak 44,56 serta standar deviasi yang dimiliki adalah 147,370. Hasil itu memperlihatkan bahwasanya nilai rata-rata pada *growth opportunity* sebesar 44% per tahun, sehingga perusahaan memiliki peluang pertumbuhan yang cukup besar.

Struktur Modal (DER) memiliki nilai minimum 0,071 nilai maksimum sebanyak 3,002. Nilai rata-rata sebanyak 0,807 serta standar deviasi yang dimiliki adalah 1,686. Hasil itu memperlihatkan bahwasanya nilai rata-rata pada struktur modal sebesar 80% sehingga perusahaan pada pengelolaan hutangnya menjadi sumber dana kinerja operasional perusahaan.

Moderasi antara kebijakan dividen dan struktur modal (DPR*DER) memiliki nilai minimum 0,001 nilai maksimum sebanyak 6007. Nilai rata-rata sebanyak 627,93 serta standar deviasi yang dimiliki adalah 1108,217.

Moderasi antara *Growth Opportunity* dan struktur modal (PER*DER) memiliki nilai minimum -24 nilai maksimum sebanyak 0,5801. Nilai rata-rata sebanyak 38,56 serta standar deviasi yang dimiliki adalah 126,440.

Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		39
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	3,12844424
Most Extreme Differences	Absolute	,227
	Positive	,227
	Negative	-,189
Test Statistic		,227
Asymp. Sig. (2-tailed)		,983

Sumber: Data diolah SPSS, 2024

Hasil uji Normalitas menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig sebesar 0,983 nilai tersebut $>0,05$. Yang berarti bahwa data variabel penelitian berdistribusi normal, maka dapat dikatakan model regresi baik dan varians data homogen.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DPR	,798	1,255
PER	,912	1,622
DER	,608	1,645
DPR_DER	,598	1,215
PER_DER	,712	1,182

Sumber: Data diolah SPSS, 2024

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai Tolerance $>0,10$ dan nilai VIF <10 . Dapat dikatakan bahwa antar variabel bebas dalam penelitian ini tidak terjadi masalah multikolinearitas atau terbebas dari masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,331	,740		1,798	,081
	DPR	-,001	,000	-,816	-1,540	,133
	PER	,001	,027	,071	,048	,962
	DER	-,255	,815	-,066	-,313	,756
	DPR_DER	,002	,001	,881	1,665	,105
	PER_DER	,001	,031	,035	,024	,981

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: Data diolah SPSS, 2024

Hasil uji Heteroskedastisitas menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari masing-masing variabel $>0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala Heteroskedastisitas. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi memiliki nilai yang sama atau konstan.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji Durbin Watson (DW). Jika nilai DW lebih besar dari batas atas (du) dan kurang dari $4 - du$, maka dapat dikatakan bahwa dalam model regresi tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,907 ^a	,822	,795	3,35709	1,657

Sumber: Data diolah SPSS, 2024

Hasil Uji Autokorelasi diketahui nilai DW ialah sebesar 1,657. Berdasarkan tabel DW dengan $\alpha = 5\%$, $k = 2$, dan $n = 39$ diperoleh angka batas atas (dU) dan batas bawah (dL) masing-masing ialah $dU = 1,5969$ dan $dL = 1,3821$. Ketiga nilai tersebut menunjukkan bahwa $dU < d < 4 - dU$ atau $1,5969 < 1,657 < 2,2782$. Sehingga dapat diartikan bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi pada data penelitian ini.

Uji Moderated Regretion Analysis (MRA)

Tabel 6. Hasil Uji MRA

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,155	,925		2,330	,026
	DPR	-,001	,001	-,324	-1,379	,047
	PER	,108	,033	2,145	3,255	,003
	DER	-,492	1,019	-,045	-,483	,032
	DPR_DER	,002	,002	,351	1,497	,034
	PER_DER	-,073	,039	-1,246	-1,885	,048

Sumber: Data diolah SPSS, 2024

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 2,155 - 0,001 + 0,018 - 0,492 + 0,002 - 0,073 + e$$

Persamaan regresi diatas menunjukkan informasi sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 2,155. Hasil ini menunjukkan bahwa jika nilai seluruh variabel independen adalah 0, maka nilai Nilai Perusahaan (PBV) akan sebesar 2,155.
2. Nilai koefisien regresi variabel *Growth Oportunity* (PER) sebesar -0,001. Hasil ini menunjukkan bahwa jika *Growth Oportunity* meningkat satu satuan maka Nilai Perusahaan akan meningkat sebesar -0,001 satuan dengan anggapan variabel lain tetap.
3. Nilai koefisien regresi variabel Kebijakan Dividen (DPR) sebesar 0,018. Hasil ini menunjukkan bahwa jika *Growth Oportunity* meningkat satu satuan maka Nilai

Perusahaan akan meningkat sebesar 0,018 satuan dengan anggapan variabel lain tetap.

4. Nilai koefisien regresi variabel Struktur Modal (DER) sebesar -0,492. Hasil ini menunjukkan bahwa jika Struktur Modal meningkat satu satuan maka Nilai Perusahaan akan meningkat sebesar -0,492 satuan dengan anggapan variabel lain tetap.
5. Nilai koefisien regresi variabel *Growth Opportunity* (PER) yang dimoderasi Struktur Modal (DER) sebesar 0,002. Hasil ini menunjukkan bahwa jika *Growth Opportunity* (PER) yang dimoderasi oleh Struktur Modal (DER) meningkat satu satuan maka Nilai Perusahaan akan meningkat sebesar 0,002 satuan dengan anggapan variabel lain tetap.
6. Nilai koefisien regresi variabel Kebijakan Dividen (DPR) yang dimoderasi Struktur Modal (DER) sebesar -0,073. Hasil ini menunjukkan bahwa jika Kebijakan Dividen (DPR) yang dimoderasi oleh Struktur Modal (DER) meningkat satu satuan maka Nilai Perusahaan akan meningkat sebesar -0,073 satuan dengan anggapan variabel lain tetap.

Pembahasan

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap *Firm Value*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen (DPR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0.047 lebih kecil dari 0.05 ($0.047 < 0.05$). dengan demikian hipotesis diterima yang artinya Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh pada Nilai Perusahaan. Karena kebijakan yang diambil perusahaan mengenai pembagian dividen yaitu apakah perusahaan akan membagikan dividen pada tahun tersebut serta tinggi rendahnya dividen yang dibagikan mempengaruhi bagaimana investor menilai perusahaan tersebut, jika semakin kecil pembayaran atau pembagian dividen maka akan menurunkan nilai perusahaan. PT. Garga Tujuh Buana, Tbk memiliki nilai DPR terendah sebesar 1,002% pada tahun 2021 hal ini disebabkan karena pada tahun tersebut Perusahaan mengalami kerugian berturut turut sebesar Rp. (1.233.624) pada tahun 2020, dan Rp.214.083 pada tahun 2021. Hal ini mengakibatkan kecilnya pembagian dividen yang diberikan kepada investor. Pembagian dividen yang dilakukan perusahaan diputuskan sesuai dengan rapat umum pemegang saham (RUPS) berapa banyak dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan disebabkan karena nilai dividen *payot ratio* yang ada dalam laporan keuangan merupakan gambaran kebijakan yang dilakukan perusahaan dalam membagikan dividennya kepada para pemegang saham [21]. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Nurvianda, Yuliani, & Ghasarma [19] dan Oktaviani, Murni, & Supriyatno [21] yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai Perusahaan.

Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap *Firm Value*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *growth opportunity* (PER) memiliki nilai signifikansi sebesar 0.003 lebih kecil dari 0.05 ($0.003 < 0.05$). dengan demikian hipotesis diterima yang artinya *growth opportunity* (PER) memiliki pengaruh pada Nilai Perusahaan. Semakin tinggi nilai *growth opportunity* maka nilai Perusahaan akan semakin meningkat karena pihak eksternal ataupun internal paling menginginkan pertumbuhan Perusahaan yang semakin baik, dikarenakan baiknya pertumbuhan dapat memberi sinyal untuk perkembangan Perusahaan kedepan. PT Transcoal Paacific Tbk

memiliki nilai Growth Opportunity tertinggi senilai 63,01% pada tahun 2020, 59,89% pada tahun 2021 dan 39,20% pada tahun 2022 hal ini disebabkan karena perusahaan tersebut terus mengalami kenaikan laba bersih setiap tahunnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Selistyowati [26] dan Kusna [15] yang menunjukkan bahwa *growth opportunity* mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap *Firm Value*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur modal (DER) memiliki nilai signifikansi sebesar 0.032 lebih kecil dari 0.05 ($0.032 < 0.05$). dengan demikian hipotesis diterima yang artinya struktur modal (DER) memiliki pengaruh pada Nilai Perusahaan. Tingginya nilai struktur modal dapat digunakan oleh perusahaan untuk mengoptimalkan aktivitas operasionalnya sehingga mampu memperoleh profit yang tinggi dengan menggunakan pendanaan yang berasal dari utang. PT Indika Energy Tbk memiliki struktur modal yang tinggi dengan presentasi sebesar 3.03% pada tahun 2020 dan 3,18% pada tahun 2021. Perusahaan yang profitable tentu akan meningkatkan nilai perusahaan karena tingginya utang tidak mempengaruhi harga pasar saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Amin [2] menyatakan bahwa leverage dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat leverage tinggi dan sebaliknya dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat leverage rendah. Penelitian yang dilakukan oleh Dwiastuti [7] juga menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur modal dalam memoderasi hubungan Kebijakan dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur modal (DER) sebagai pemoderasi kebijakan dividen (DPR) terhadap Nilai Perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0.034 lebih kecil dari 0.05 ($0.034 < 0.05$). dengan demikian hipotesis diterima yang artinya struktur modal (DER) sebagai pemoderasi memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap Nilai Perusahaan. Struktur modal mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, pada penelitian ini nilai t hitung memiliki tanda positif dan signifikan yang menandakan adanya pengaruh struktur modal yang memperkuat dampak kebijakan dividen pada nilai perusahaan. PT Indika Energi Tbk memiliki tingkat modal tertinggi dari hasil Liabilitas sewa sebesar 180,8%, dan Pinjaman yang dikonversikan sebesar 166% pada tahun 2023. Perusahaan dengan koefisien DER yang cukup tinggi akan menghasilkan laba yang tinggi juga, dengan demikian perusahaan dapat membagikan labanya dalam bentuk dividen, hal itu adalah sinyal positif untuk para investor.

Pengaruh Struktur modal dalam memoderasi hubungan *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur modal (DER) sebagai pemoderasi *growth opportunity* (PER) terhadap Nilai Perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0.048 lebih kecil dari 0.05 ($0.049 < 0.05$). Dengan demikian hipotesis diterima yang artinya struktur modal (DER) sebagai pemoderasi memperkuat pengaruh *growth opportunity* (PER) terhadap Nilai Perusahaan. Perusahaan dengan modal yang tinggi dapat mengoptimalkan aktifitas operasionalnya/produksinya sehingga akan berdampak pada laba yang diterima, perusahaan dengan laba yang tinggi menandakan perkembangan

perusahaan (*Growth Oportunity*) juga semakin baik hal ini akan berdampak pada semakin meningkatnya nilai perusahaan.

Kesimpulan dan Saran

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan maka dapat ditarik kesimpulan bahwa, pertama kebijakan dividen berpengaruh pada nilai Perusahaan, karena besar kecilnya pembagian dividen akan mempengaruhi bagaimana investor menilai perusahaan. kedua *Growth Oportunity* berpengaruh pada nilai Perusahaan, karena pertumbuhan Perusahaan yang semakin baik dapat memberi sinyal untuk perkembangan perusahaan kedepan hal ini menandakan nilai Perusahaan juga akan semakin baik. Ketiga Struktur modal berpengaruh pada nilai Perusahaan, jika Perusahaan memiliki modal yang banyak maka dapat mendukung kegiatan operasional Perusahaan maka akan berdampak pada meningkatnya pendapatan hal ini mampu meningkatkan nilai Perusahaan. keempat Struktur modal mampu memoderasi hubungan *Growth Oportunity* terhadap Nilai Perusahaan, Perusahaan dengan Tingkat DER yang tinggi mampu menghasilkan laba yang lebih tinggi dengan demikian dengan demikian dividen yang akan dibagikan juga akan tinggi hal ini merupakan hal baik bagi investor maka akan mempengaruhi investor dalam menilai Perusahaan. Kelima Struktur modal mampu memoderasi hubungan *Growth Oportunity* terhadap Nilai Perusahaan, karena pertumbuhan Perusahaan yang semakin baik dapat memberi sinyal untuk perkembangan perusahaan kedepan hal ini menandakan semakin baiknya nilai Perusahaan. Implikasi dari penelitian ini adalah jika perusahaan ingin meningkatkan nilai Perusahaan maka harus memperhatikan Tingkat kebijakan dividen, *growth opportunity* dan juga struktur modal, jika perusahaan dapat dengan baik mengelola modal maka akan dapat meningkatkan penjualan dan memaksimalkan laba hal ini menandakan pertumbuhan Perusahaan semakin baik yang akhirnya akan dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Referensi

- [1] Ali, J., Faroji, R., & Ali, O. (2021). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Jurnal Neraca Peradaban*.
- [2] Amin Wijoyo. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 23(1), 48-61. <https://doi.org/10.24912/Je.V23i1.333>
- [3] Angga Pratama, A. B., & Wiksuana, I. G. B. (2018). Pengaruh *firmsizedan* Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*. <https://doi.org/10.24843/Eeb.2018.V07.I05.P03>
- [4] Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Teori Dan Praktek Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Andi
- [5] Chowdhury, A., & Chowdhury, S. P. 2010. Impact Of Capital Structure On Firm's Value: Evidence From Bangladesh. *Business And Economic Horizons (Beh)*, 3(1232-2016-101116), 111-122.
- [6] Darmawan, A., Purwohedi, U., & Sariwulan., R., T., (2023) Pengaruh Intellectual Capital Disclosure, Keputusan Investasi, Struktur Modal, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan, Vol. 4, No. 1, Hal 266-282. <https://doi.org/10.21009/Japa.0401.14>

- [7] Dwiastuti, D. S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aset (Akuntansi Riset)*, 11(1), 137–146. <https://doi.org/10.17509/jaset.V11i1.16841>
- [8] Dzahabiyya, J., Et Al. (2020). Analisis Nilai Perusahaan Dengan Model Rasio Tobin's Q. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Dewantara*. Vol 4, No 1. <https://doi.org/10.26533/jad.V3i1.520>
- [9] Haryanto, S. N., Dkk. 2018. Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan: Industri Perbankan Di Indonesia. *Academia: Afre Accounting And Financial Review* 1(2):62-70
- [10] Haniffa, R., & Hudaib, M. (2010a). Islamic Finance: From Sacred Intentions To Secular Goals? *Journal Of Islamic Accounting And Business Research*, 1(2), 85–91. <https://doi.org/10.1108/17590811011086697>
- [11] Handayani, N. L. R. (2017). Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional Dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Hutang Dan Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jagaditha: Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 3(1), 1–11.
- [12] Hery. 2017. Analisis Laporan Keuangan (Intergrated And Comprehensive Edition). Jakarta : Grasindo.
- [13] Husnan Dan Pudjiastuti. (2012). Dasar- Dasar Manajemen Keuangan (6 Th Ed). Yogyakarta: Upp Stim Ypkn
- [14] I Made Darma Prawira., Dkk. 2015. Pengaruh Moralitas Individu, Asimetri Informasi Dan Efektivitas Pengendalian Internal Terhadap Kecenderungan Kecurangan (Fraud) Akuntansi (Studi Empiris Pada Badan Usaha Milik Daerah Kabupaten Buleleng).
- [15] Kusna, I., Dan Setijani, E. 2018. “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Growth Opportunity Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan”. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan (Jmdk)*, Vol. 6 (1). 2018, 93–102. <https://doi.org/10.26905/jmdk.V6i1.2155>
- [16] Kasmir. 2016. Manajemen Sumber Daya Manusia (Teori Dan Praktik). Depok: Pt Rajagrafindo Persada
- [17] Kosimpang, A. D., Andini, R., & Oemar, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2012–2016. *Journal Of Accounting*, 3(3).
- [18] Listihayana, Y., & Astuti, S. (2020). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Growth Opportunity, Dan Risiko Sistematis Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (Jimmba)*, 2(1), 64-71. <https://doi.org/10.32639/jimmba.V2i1.444>
- [19] Nurvianda, G., Yuliani, & Ghasarma, R. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, 16(3), 166. <https://doi.org/10.29259/jmbs.V16i3.7380>
- [20] Nugraha, N. M., Susanti, N., & Rhamadan Setiawan, M. (2021). Pengaruh struktur Modal, Perputaran modal Kerja, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 5(1), 208–218.

- [21]Oktaviarni, F., Murni, Y. & Supriyanto B. (2019) 'Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor Real Estate, Propert Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)', *Jurnal Akuntansi*, 1, 1-6.
- [22]Pangestu, J.C. (2022). Peran Kebijakan Hutang Pemoderasi Pada Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Saat Pandemi Covid 19 Di Indonesia. *Jurnal Penelitian Akuntansi*.3(2),189-202
- [23]Ramadhan, G. F., Dkk (2018). Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Kelompok Lq 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012- 2016. *Jurnal Rak (Riset Akuntansi Keuangan)*, 3(1), 65–73.
- [24]Sabilah, A.N., & Achyani, F.(2023). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesiatahun 2019-2021). *Innovative: Journal Of Social Science Research*. 3(4),8734-8748. <https://I-Innovative.Org/Index.Php/Innovative>
- [25]Sagita, R. M., Negara, I.K., & Kusmayadi, I. (2023). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *Alexandria (Journal Of Economics, Business, & Entrepreneurship)*, 4(2), 60–66. <https://doi.org/10.29303/Alexandria.V4i2.458>
- [26]Setiyowati, S. W., Naser, J. A. . ., & Astuti , R. . (2020). Leverage Dan Growth Opportunity Mempengaruhi Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas . *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 16(1), 31–40. <https://doi.org/10.21067/Jem.V16i1.4513>
- [27]Suwardika, I. N., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud* , Vol. 6, No. 3, 1248-1277.
- [28]Thaib, Ilham; Dewantoro, Acong. Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Perbankan, Manajemen, Dan Akuntansi*, [S.L.],1(1).25-44. Doi: <https://doi.org/10.56174/Jrpma.V1i1.6>.
- [29]Umdiana. N & Hafsa. C.(2020). Struktur Modal Berdasarkan Trade Off Theory. *Jak (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, 4 (1),52-70. <https://doi.org/10.30656/Jak.V7i1.1930>
- [30]Wicaksono, R., & Mispiyanti, M. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi. *Owner : Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 4(2), 396-411. <https://doi.org/10.33395/Owner.V4i2.237>
- [31]Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2005). *Fundamentals Of Financial: Management Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Penerjemah: Dewi Fitriyani Dan Deny Arnos Kwary. Penerbit Salemba Empat: Jakarta
- [32]Wulaningsih & Agustin.(2020). Pengaruh Investment Opportuninty Set, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (Jea)*. 2(3).2893-3388. <https://doi.org/10.24036/Jea.V2i3.271>