

## Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Aminar Sutra Dewi<sup>1)</sup>, Solvia Oktavianti<sup>2)</sup>

<sup>1,2</sup>Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP

email: [aminarsutradewi@akbpstie.ac.id](mailto:aminarsutradewi@akbpstie.ac.id)<sup>1)</sup>, [solvიაoktavia01@gmail.com](mailto:solvიაoktavia01@gmail.com)<sup>2)</sup>

**Abstrak** penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia selama periode pengamatan 2017-2021, sebanyak 80 perusahaan. Jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 16 perusahaan dengan total 80 pengamatan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari website bursa efek indonesia. Metode analisis data menggunakan regresi linier berganda dan uji t-statistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan deviden berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci:** struktur modal; pertumbuhan perusahaan; kebijakan deviden; nilai perusahaan

*Abstract this study aims to determine and analyze the effect of capital structure, company growth and dividend policy on firm value in manufacturing sector companies listed on the indonesia stock exchange. The population in this study are all manufacturing sector companies listed on the indonesia stock exchange during the 2017-2021 observation period is 80 companies. The number of samples in this study were 16 companies with a total of 80 observations. Sampling in this study using purposive sampling technique. This study uses secondary data obtained from the indonesian stock exchange website. Methods of data analysis using multiple linear regression and statistical t-test. The results of the study show that, capital structure has a positive and insignificant effect on company value. Company growth has a negative and insignificant effect on company value. Dividend policy has a significant positive effect on company.*

**Keywords:** Capital Structure; Company Growth; Dividend Policy; Company Value

### PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan bentuk niat baik yang diperoleh perusahaan selama periode waktu tertentu selama operasinya. Nilai perusahaan yang baik adalah tujuan setiap perusahaan, jika nilai perusahaan tinggi akan menarik minat investor buat menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Nilai pasar saham perusahaan menggambarkan nilai dari suatu perusahaan. Nilai pasar yaitu nilai perusahaan yang dicerminkan harga saham dari perusahaan yang bisa menjadi ukuran dari nilai perusahaan dan berasal dari kreditur, investor maupun stakeholder lain.

Fenomena yang terjadi pada perusahaan manufaktur yang berhubungan dengan nilai perusahaan yaitu perusahaan sektor industri barang konsumsi. *Purchasing Managers Index* (PMI) Indonesia turun ke level terendah dalam enam bulan dari 53,7 pada Januari 2022. Turunnya PMI Indonesia disebabkan oleh pandemi Covid-19, yang berdampak pada terhambatnya permintaan klien dan jadwal produksi. PMI merupakan indikator aktivitas bisnis baik disektor manufaktur maupun jasa ini adalah ukuran berbasis survei yang menanyakan kepada responden tentang perubahan persepsi mereka tentang beberapa variabel bisnis utama dan bulan sebelumnya. Pedagang mengikuti ini dengan cermat karena manajer pembelian seringkali memiliki akses awal ke informasi tentang kinerja dan nilai dari perusahaan mereka, yang dapat menjadi indikator utama nilai keseluruhan perusahaan.

Sejak awal tahun, industri barang konsumsi pasar saham Indonesia turun hampir 20%, tepatnya 19,31%, menurut data pasar saham. yakni, PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk/HMSP (-43,9%), PT Gudang Garam Tbk/GGRM (-36,08%), PT Unilever Indonesia Tbk/UNVR (-6,66%), PT Mayora Indah Tbk/MYOR (-17,18%). Sektor konsumen masih menurun dan menjadi pemberat utama dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada sesi I, dengan pelemahan 0,26% pada level 2.067,88. IHSG justru naik 0,52% ke level 6130.

Data dari Badan Pusat Statistik menunjukkan bahwa konsumsi rumah tangga hanya meningkat sebesar 5,01% y/y pada kuartal ketiga 2019. Pelaku pasar sangat menantikan hasil pertumbuhan ekonomi Indonesia, karena konsumsi rumah tangga menyumbang 55,7% dari perekonomian Indonesia. Beruntungnya pertumbuhan ekonomi kuartal III-2019 mampu tumbuh tipis di atas 5%, kekhawatiran pelaku pasar pun mereda. Kesuksesan nilai perusahaan sektor manufaktur mulai terlihat dari tahun 2021 setelah mengalami pemulihan dari Covid-19.

*Price Book Value* (PBV) merupakan rasio harga saham terhadap nilai buku dari perusahaan, dimana jumlah modal yang diinvestasikan ditunjukkan dengan kemampuan perusahaan menciptakan nilai yang relatif. Tingginya tingkat PBV sejalan dengan tingginya harga saham jika dibandingkan nilai buku perlembar saham. Kesuksesan perusahaan dalam mewujudkan nilai bagi pemegang saham tercermin dari harga saham perusahaan yang semakin tinggi. Adanya peluang investasi menaruh sinyal positif bagi perkembangan perusahaan ke depan, sehingga nilai perusahaan bisa meningkat.

Berdasarkan informasi yang didapat menunjukkan tingkat PBV perusahaan dari tahun ke tahun mengalami perubahan yang fluktuatif. Yang setiap tahunnya memiliki perbedaan angka dan jumlahnya. Salah satunya pada PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk pada

tahun 2017 memiliki nilai perusahaan sebesar 60,62% yang berarti harga saham pada perusahaan tersebut mahal karena lebih tinggi dari nilai buku perlembar sahamnya. Jadi nilai perusahaan pada PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk pada tahun 2017 tinggi, karena semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Wijaya (2016) menyatakan bahwa besarnya nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang. Untuk mengoptimalkan nilai perusahaan dijelaskan dalam teori struktur modal yaitu menentukan kebijakan keuangan (*financial policy of the company*) bauran antara utang dan ekuitas. Dalam menentukan target struktur modal yang optimal, dituntut peran dari manajemen perusahaan. Ketidakpastian hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan masih terlihat pada penelitian sebelumnya. Penelitian ini dikaji dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh variabel struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur periode 2017-2021.

*Signalling theory* menekankan pentingnya informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan tentang keputusan investasi yang dibuat oleh pihak di luar perusahaan. Menurut *signaling theory*, perusahaan yang baik mengirimkan sinyal ke pasar yang mengharapkan pasar dapat membedakan antara perusahaan yang baik dan buruk. Brigham (2010) menyatakan bahwa *signalling theory* adalah cara pandang pemegang saham mengenai peluang perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan dimasa yang akan datang, dimana informasi tersebut diteruskan dari manajemen kepada para pemegang saham.

Nilai perusahaan adalah nilai riil per lembar saham yang dihasilkan ketika aset perusahaan dijual dengan harga saham. Nilai perusahaan yang terdaftar tidak hanya tercermin dari nilai seluruh asetnya tetapi juga nilai pasar atau harga sahamnya, sehingga harga saham yang lebih tinggi mencerminkan tingginya nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perbandingan antar utang jangka panjang dengan modal sendiri. Perimbangan ini harus berdasarkan standar struktur modal yang baik yaitu jumlah utang jangka Panjang tidak melebihi modal sendiri. Menurut teori MM, peningkatan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan jika tidak pada titik optimal, hal ini diperkuat dengan teori trade-off yang menjelaskan bahwa penggunaan hutang dapat mengurangi beban pajak dan biaya keagenan pada perusahaan (Brigham, 2010).

Penelitian yang dilakukan oleh Masulis (2018), menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, pernyataan tersebut diperkuat oleh Chowdhury (2019), begitu juga dengan penelitian (Antwi et al., 2012), dimana dari hasil

penelitian tersebut diperoleh bahwa modal sebagai komponen struktur modal yang relevan dengan nilai perusahaan, dan utang juga menjadi penentu utama dari nilai perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Chathoth (2002) dan Anwar (2009) membuktikan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Erawati dan Dewi (2018), struktur modal mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yahdi dan Dewi (2017), dimana hasil penelitian menyimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dewi dan Tiana (2023), *leverage* yang di proksikan menggunakan *debt of equity ratio*, sebagai pedoman bagi perusahaan ataupun investor dalam besarnya penggunaan hutang dibandingkan ekuitas. Pemanfaatan hutang pilihan baik bagi perusahaan daripada penerbitan saham baru karena rendahnya biaya emisi akan hutang disebabkan turunnya harga saham lama akibat penerbitan saham baru. Jadi, semakin besar *leverage* yang menunjukkan resiko yang besar pula, begitupun sebaliknya akan lebih baik apabila perusahaan mengusahakan sumber pendanaannya internal terlebih dari pada melakukan sumber pendanaan eksternal. *Leverage* yang tinggi sehingga terjadi turunnya nilai perusahaan.

Adanya pengaruh yang positif dan signifikan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan, didukung oleh *trade off theory* dimana meningkatnya rasio utang pada struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub> Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI.

Pertumbuhan (*growth*) merupakan peningkatan ataupun penurunan dari total aset yang dimiliki perusahaan. Aset perusahaan adalah aset yang digunakan dalam operasi perusahaan dan yang diharapkan dapat memperkuat hasil operasi perusahaan dengan cara meningkatkan kepercayaan pihak luar.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang relatif tinggi terhadap hutang harus menggunakan ekuitas sebagai sumber keuangan untuk menghindari biaya intermediasi antara pemegang saham dan manajemen, sedangkan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah harus menggunakan hutang karena penggunaannya sebagai sumber keuangan. memaksa perusahaan untuk membayar bunga secara teratur. Semakin cepat perusahaan tumbuh, semakin besar kebutuhan pembiayaan untuk ekspansi. Semakin besar kebutuhan finansial masa depan, semakin besar keinginan perusahaan untuk mempertahankan laba. Oleh

karena itu, perusahaan yang tumbuh seharusnya tidak membagikan keuntungan sebagai dividen, tetapi menggunakannya untuk berkembang.

Penelitian yang dilakukan oleh Gustian (2017), menunjukkan bahwa pertumbuhan suatu perusahaan berpengaruh positif terhadap kecepatan perubahan saham. Sumarsono & Hartediansyah (2012) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dhani dan Utama (2019), dimana hasil penelitian menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil tersebut mempunyai evaluasi tingginya pertumbuhan perusahaan maka akan menaikkan nilai perusahaan, sehingga terjadinya prospek yang baik bagi perusahaan. Hal ini akan didukung para investor sehingga dapat mempengaruhi peningkatan harga saham dan akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub> Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI.

Kebijakan dividen merupakan suatu yang tidak bisa dipisahkan dari keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba perusahaan dibagikan kepada pemegang saham pada akhir tahun sebagai dividen atau ditahan untuk penambahan modal guna membiayai investasi dimasa mendatang.

Dividen merupakan suatu alasan bagi investor untuk menanamkan investasinya, dimana dividen merupakan keuntungan yang akan diterima atas investasinya dalam perusahaan. Dengan begitu nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Tujuan utama para investor yaitu untuk mendapatkan keuntungan dalam bentuk dividen maupun capital gain. Pada dasarnya perusahaan juga melaksanakan aktivitas operasionalnya yang tak terlepas dari kewajiban dalam membayar dividen guna memberikan balas jasa kepada investor. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dapat menentukan berapa besar bagian dari pendapatan yang diperoleh perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan dalam perusahaan (Dewi dan Tiana, 2023).

Lebih lanjut Dewi dan Tiana berpendapat bahwa kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, karena kebijakan dividen yang relatif besar oleh perusahaan. Sumber dana yang berasal dari sumber internal adalah laba ditahan sedangkan dana yang berasal dari eksternal perusahaan adalah dana yang berasal dari kreditur dan peserta atau pengambil bagian dari perusahaan. Pembayaran dividen

yang relatif besar oleh perusahaan akan dianggap investor sebagai sinyal positif terhadap perkembangan perusahaan.

Menurut Brigham (2010) manajer percaya bahwa para investor lebih menyukai perusahaan yang memiliki *Dividend Payout Ratio* yang stabil. Pembagian dividen akan mengindikasikan perusahaan memperoleh laba yang cukup besar sehingga mampu mendistribusikannya kepada pemegang saham. Hal ini akan meningkatkan pandangan pasar mengenai nilai perusahaan. Perkembangan perusahaan yang bagus diakibatkan oleh pembayaran dividen yang meningkat, dengan prospek perusahaan yang bagus akan direspon oleh investor dengan membeli saham dan nilai perusahaan yang meningkat.

Penelitian yang dilakukan oleh Fenandar & Surya (2021), dalam penelitiannya menunjukkan pengaruh yang positif serta signifikan dari kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Jiang (2013), juga menjelaskan adanya pengaruh positif antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Susanti (2012) menemukan bahwa dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Prospek perusahaan yang bagus dipengaruhi oleh pembayaran dividen yang meningkat, dengan prospek perusahaan yang bagus akan direspon oleh investor dengan membeli saham sehingga nilai perusahaan meningkat. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H<sub>3</sub> Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEI.

## **METODE PENELITIAN**

### **Populasi dan Sampel**

Adapun populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada sektor barang konsumsi periode 2017-2021, yang berjumlah 80 perusahaan.

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu suatu satuan sampling yang akan dipilih berdasarkan pertimbangan yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang tergolong dalam kategori industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan secara rutin 2017-2021.
3. Perusahaan yang tidak menyediakan data tentang variabel yang diteliti.

Adapun rincian jumlah sampel penelitian akan disajikan pada table berikut ini:

**Tabel 1**  
**Klasifikasi Sampel Penelitian**

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan yang tergolong dalam kategori industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.	80
2.	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara rutin 2017-2021	(37)
3.	Perusahaan yang tidak menyediakan data tentang variabel yang diteliti	(27)
<b>Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel</b>		<b>16</b>
<b>Jumlah tahun observasi</b>		<b>*5</b>
<b>Jumlah Data Penelitian</b>		<b>80</b>

### **Sumber Data**

Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder, Data sekunder adalah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data berupa dokumen, yaitu laporan keuangan perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria sampel penelitian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021 yang di peroleh dari website BEI yang dapat di akses melalui ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

### **Definisi Operasional Variabel**

Untuk memberikan gambaran yang jelas tentang penelitian ini, maka penulis memberikan penjelasan tentang operasional variabel dalam penelitian ini:

**Tabel 2**  
**Definisi Operasional Variabel**

Variabel	Definisi	Ukuran	Sumber
Nilai Perusahaan (Y)	<i>Price Book Value (PBV)</i> digunakan untuk menghitung Nilai Perusahaan, dimana <i>Price Book Value (PBV)</i> merupakan rasio antara harga perlembar saham dengan nilai buku perlembar saham.	$PBV = \frac{\text{Nilai Pasar}}{\text{Harga Saham}} \times 100$	(Hernita, 2019)
Struktur Modal (X <sub>1</sub> )	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> digunakan untuk mengukur Struktur Modal, dimana <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> membandingkan total hutang perusahaan dengan total ekuitas perusahaan.	$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100$	Dewi & Sudiartha, (2017)
Pertumbuhan Perusahaan (X <sub>2</sub> )	Perubahan Total Asset digunakan untuk mengukur Pertumbuhan Perusahaan, dimana selisih total asset yang dimiliki perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total asset periode sebelumnya.	$GROWTH = \frac{\text{Total Asset (t)} - \text{Total Asset (t-1)}}{\text{Total Asset (t-1)}} \times 100$	(Bhaduri, 2017)
Kebijakan Dividen (X <sub>3</sub> )	<i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> digunakan untuk mengukur Kebijakan Dividen, dimana <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur mengenai proporsi pembagian dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.	$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100$	(Muhardi, 2013)

## Teknik Analisis Data

### Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan bagian dari ilmu statistika yang bertujuan untuk menggambarkan atau menyajikan data. Statistik deskriptif dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran atau kondisi suatu informasi yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), dan tingkat penyebaran (*standard deviation*), maksimum dan minimum.

## Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan sebelum model regresi diestimasi. Adapun asumsi klasik yang dilakukan antaranya (Ghozali, 2017):

### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal, didalam melakukan pengujian normalitas digunakan alat uji non parametric *One Sample Kolmogorov Smirnov Test*.

### 2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan menguji apakah model regresi menemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak menunjukkan adanya korelasi antar variabel independen.

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan varian pada model regresi dari satu pengamatan residual kepengamatan lainnya. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan cara metode uji White. Uji White dapat dilakukan dengan cara meregresikan nilai residual kuadrat ( $U_2t$ ) dengan variabel independen, variabel independen kuadrat dan perkalian variabel independen.

### 4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel pengganggu pada periode sebelumnya. Untuk mendiagnosis adanya tertentu autokorelasi dalam suatu model regresi maka dilakukan pengujian terhadap nilai Uji Durbin Watson.

## Analisis Regresi Linier Berganda

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linier berganda. Untuk mengetahui arah pengaruh dari beberapa variabel independen terhadap variabel dependen maka digunakan model regresi linier berganda. Persamaan model regresi linier berganda sebagai berikut:

$$PBV_{it} = \alpha + \beta_1 DER_{it} + \beta_2 GROWTH_{it} + \beta_3 DPR_{it} + \varepsilon$$

Dari persamaan di atas maka didapat  $\alpha$  adalah konstanta atau ketetapan, variabel dependen (Y) adalah nilai perusahaan/ PBV, sedangkan variabel independen ( $X_1$ ) Struktur Modal/ DER, ( $X_2$ ) Pertumbuhan Perusahaan/ GROWTH dan ( $X_3$ ) Kebijakan Deviden/ DPR.

## **Pengujian Hipotesis**

Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji t-Statistik. Uji t digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , dan atau nilai signifikan  $> 0,05$  maka variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , dan atau nilai signifikan  $< 0,05$  maka variabel bebas secara parsial mempengaruhi variabel terikat.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **Analisis Statistik Deskriptif**

Hasil perhitungan output statistik deskriptif 16 perusahaan dengan total 80 pengamatan pada periode 2017-2021 dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 3**  
**Deskripsi Variabel Penelitian**

<b>Variabel</b>	<b>Mean</b>	<b>Max</b>	<b>Min</b>	<b>Std. Dev</b>
Nilai Perusahaan/ PBV (Y)	3.4633	1801.24	56.08	388.91287
Struktur Modal/ DER (X <sub>1</sub> )	67.3222	181.86	8.4	47.71241
Pertumbuhan Perusahaan/ GROWTH (X <sub>2</sub> )	11.7205	167.61	-15.39	23.17754
Kebijakan Deviden/ DPR (X <sub>3</sub> )	78.2065	1324.89	2.04	161.5161

*Sumber: Hasil Olah Data Sekunder Output SPSS 16, 2023.*

Berdasarkan Tabel dapat dilihat bahwa nilai perusahaan/ PBV menunjukkan rata-rata rasio antara harga perlembar saham dengan nilai buku perlembar saham adalah 3.4633%. Dengan demikian, ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan yang relatif baik dalam mempertahankan nilai perusahaan. Nilai rata-rata struktur modal/ DER menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dalam menggunakan ekuitas dan hutang untuk membiayai aset perusahaannya adalah 67.3222%. Dengan demikian, ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan yang relatif baik dalam menggunakan ekuitas dan hutang untuk membiayai aset perusahaannya. Nilai rata-rata pertumbuhan perusahaan/ GROWTH menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan yang dilihat dari perubahan tahunan total asset perusahaan adalah 11.7205%. Dengan demikian, ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan yang relatif baik dalam mengelola aset perusahaan. Nilai rata-rata kebijakan deviden/ DPR menunjukkan bahwa rata-rata rasio

yang digunakan perusahaan untuk mengukur mengenai proporsi pembagian dividen yang dibagikan kepada pemegang saham adalah 78.2065%. Dengan demikian, ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan yang relatif baik dalam proporsi pembagian dividen.

## Analisis Asumsi Klasik

### Uji Normalitas

Didalam melakukan pengujian normalitas digunakan alat uji non parametric *One Sample Kolmogorov Smirnov Test*. Didalam pengujian data normalnya sebuah variabel ditentukan dari nilai *asympt sig* > alpha 0,05. Untuk perhitungannya menggunakan program SPSS. Dari proses uji normalitas yang telah dilakukan didapati ringkasan hasil seperti yang terlihat pada Tabel berikut ini:

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Normalitas Kolmogorov Smirnov Test**

	<i>Asymp. Sig.</i>	<i>Alpha</i>	<b>Kesimpulan</b>
<i>Unstandardized Residual</i>	0,206	0,05	Berdistribusi Normal

*Sumber: Hasil Olah Data Sekunder Output SPSS 16, 2023.*

Dari tabel diatas memperlihatkan bahwa hasil uji normalitas mnunjukkan bahwa dalam penelitian ini data terdistribusi scara normal, karna nilai *Asymp Sig* semua variabel 0,206 > lebih besar dari dari *Alpha* (0,05). Dengan demikian tahapan pengolahan data selanjutnya dapat dilakukan.

### Uji Multikolinieritas

Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dapat dilihat pada nilai *tolerance* dan VIF. Apabila nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas pada penelitian ini disajikan pada tabel di bawah ini:

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Multikolinieritas Tolerance dan VIF**

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
Ln DER ( $X_1$ )	0.973	1.027	Bebas Multikolinieritas
Ln GROWTH ( $X_2$ )	0.981	1.019	Bebas Multikolinieritas
Ln DPR ( $X_3$ )	0.973	1.028	Bebas Multikolinieritas

Sumber: Hasil Olah Data Sekunder Output SPSS 16, 2023.

Dari Tabel terlihat bahwa nilai *tolerance* untuk semua variabel bebas tidak satupun variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* lebih kecil dari 0,1 dan begitu juga dengan nilai VIF, tidak satupun variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih besar dari 10. Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas atau antara sesama variabel bebas dalam penelitian ini dan tidak saling mempengaruhi satu sama lain, sehingga tahapan pengolahan data selanjutnya dapat dilakukan.

### Uji Heteroskedastisitas

Gejala heteroskedastisitas diuji dengan menggunakan Uji *White*. Uji *White* dapat dilakukan dengan cara meregresikan nilai residual kuadrat ( $U_2t$ ) dengan variabel independen, variabel independen kuadrat dan perkalian variabel independen. Dalam uji *White* hasil yang diperoleh adalah R Square ( $R^2$ ) dan membandingkan nilai  $C^2$  hitung dan  $C^2$  tabel. Cara menentukan  $C^2$  tabel, yaitu  $df = n - k$ ,  $80 - 3 = 77$ , sehingga diperoleh  $C^2$  tabel sebesar 98,484383. Penerapan uji *White*: Jika nilai  $C^2$  hitung  $< C^2$  tabel, maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Jika nilai  $C^2$  hitung  $> C^2$  tabel, maka terjadi gejala heteroskedastisitas. Dari hasil uji heteroskedastisitas data melalui alat bantu SPSS dapat dilihat pada Tabel berikut ini:

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

<i>R-square</i>	<i>Chi<sup>2</sup> hitung</i>	<i>Chi<sup>2</sup> tabel</i>	<b>Kesimpulan</b>
0,409	32,72	98,48	Bebas Heteroskedastisitas

*Sumber: Hasil Olah Data Sekunder Output SPSS 16, 2023.*

Dari hasil output SPSS, dapat dilihat bahwa nilai  $C^2$  hitung  $32,72 < C^2$  tabel (98,484383). Sehingga data tersebut terbebas dari gejala heterokedastisitas atau data bersifat homokedastisitas. Sehingga tahapan pengolahan data selanjutnya bisa dilakukan.

### Uji Autokorelasi

Pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan cara membandingkan penghitungan nilai *Durbin-Watson* hasil output *Eviews* dengan tabel *Durbin-Watson Test Bound*. Dari uji *Durbin-Watson* diketahui nilai  $d_L$  dan nilai  $d_U$  dengan jumlah variabel bebas ( $k$ ) 3 dan  $n = 80$ ,  $n - k - 1 = 80 - 3 - 1 = 76$ , sebagai berikut:

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

<b>Nilai <math>d_U</math></b>	<b>Nilai <math>d_w</math></b>	<b>Nilai <math>4-d_U</math></b>	<b>Kesimpulan</b>
1.7104	2.208804	2.2896	Bebas Autokorelasi

*Sumber: Hasil Olah Data Sekunder Output Eviews 12, 2023.*

Dari uji *Durbin-Watson* diketahui nilai  $d_L$  dan nilai  $d_U$ , adalah:  $d_L$  (1.5467),  $d_U$  (1.7104),  $4-d_U$  (2.2896),  $4-d_L$  (2.4533) dan  $d_w$  (2.208804). Nilai  $d_w$  tersebut berada antara nilai  $d_U$  (1.7104) dan  $4-d_U$  (2.2896), maka pengambilan keputusannya adalah tidak terdapat autokorelasi dalam model penelitian. Sehingga tahapan pengolahan data selanjutnya dapat dilakukan.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh beberapa variabel bebas yang terdiri dari: struktur modal/ DER ( $X_1$ ), pertumbuhan perusahaan/ GROWTH ( $X_2$ ) dan kebijakan deviden/ DPR ( $X_3$ ), terhadap variabel terikat nilai perusahaan/ PBV ( $Y$ ). Di bawah ini akan dibahas hasil analisis regresi berganda yang dilakukan dengan menggunakan program *SPSS*



**Tabel 8**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

<b>Konstanta dan Variabel Bebas</b>	<b>Koefisien Regresi (<math>\beta</math>)</b>	<b>Std. Error</b>
Konstanta (a)	-184.886	300.232
Ln DER ( $X_1$ )	56.019	54.243
Ln GROWTH ( $X_2$ )	-39.875	33.594
Ln DPR ( $X_3$ )	104.077	41.775

*Sumber: Hasil Olah Data Sekunder Output SPSS 16, 2023.*

Hasil Persamaan Regresi

$$PBV\_Y = -184.886 + 56.019X_1 - 39.875X_2 + 104.077X_3$$

Berdasarkan persamaan koefisien regresi tersebut, maka dapat diinterpretasikan untuk masing-masing variabel sebagai berikut:

Nilai konstanta negatif sebesar -184.886, menunjukkan bahwa jika variabel struktur modal/ DER, pertumbuhan perusahaan/ GROWTH dan kebijakan deviden/ DPR adalah nol, maka nilai perusahaan/ PBV nilainya adalah sebesar -184.886 satuan.

Koefisien regresi untuk struktur modal/ DER sebesar 56.019 dengan arah positif. Artinya apabila struktur modal/ DER mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan/ PBV akan meningkat sebesar 56.019 satuan, dengan menganggap variabel independen lain konstan atau tetap. Hal ini berarti, semakin tinggi struktur modal/ DER, maka nilai perusahaan/ PBV juga semakin tinggi.

Koefisien regresi untuk pertumbuhan perusahaan/ GROWTH sebesar -39.875 dengan arah negatif. Artinya apabila pertumbuhan perusahaan/ GROWTH mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan/ PBV akan menurun sebesar 39.875 satuan, dengan menganggap variabel independen lain konstan atau tetap. Hal ini berarti, semakin tinggi pertumbuhan perusahaan/ GROWTH, maka nilai perusahaan/ PBV semakin rendah.

Koefisien regresi untuk kebijakan deviden/ DPR sebesar 104.077 dengan arah positif. Artinya apabila kebijakan deviden/ DPR mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan/ PBV akan meningkat sebesar 104.077 satuan, dengan menganggap variabel independen lain konstan atau tetap. Hal ini berarti, semakin tinggi kebijakan deviden/ DPR, maka nilai perusahaan/ PBV juga semakin tinggi.

## Hasil Pengujian Hipotesis

### Uji t-Statistik

Dalam melakukan uji hipotesis alat uji yang dipakai adalah uji t-statistik. Pada uji hipotesis model regresi, nilai *degree of freedom* (df) dihitung menggunakan rumus  $n - k$ , ( $n$ ) merupakan jumlah observasi sebanyak 80 pengamatan, dan ( $k$ ) adalah jumlah variabel 4. Sementara *degree of freedom* (df) yaitu  $n - k = 80 - 4 = 76$ , sehingga nilai t-tabel = 1.99167. Apabila nilai t-hitung > t-tabel 1.99167 atau nilai sig. nya sebesar < 0,05. Artinya variabel bebas berpengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel terikat. Hasil pengujian hipotesis akan disajikan pada Tabel sebagai berikut:

**Tabel 9**  
**Hasil Uji t-Statistik**

Variabel Bebas	t-tabel	t-hitung	Taraf Signifikan	Sig.	Kesimpulan
Ln DER ( $X_1$ )	1,991	1,033	0,05	0,305	H <sub>1</sub> Ditolak
Ln GROWTH ( $X_2$ )	1,991	-1,187	0,05	0,239	H <sub>2</sub> Ditolak
Ln DPR ( $X_3$ )	1,991	2,491	0,05	0,015	H <sub>3</sub> Diterima

Sumber: Hasil Olah Data Sekunder Output SPSS 16, 2023.

Hipotesis Pertama: Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Variabel struktur modal/ DER memiliki t-hitung 1,033 < t-tabel 1,991 atau nilai sig. nya sebesar 0,305 > 0,05. Artinya variabel struktur modal/ DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan/ PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 dengan derajat keberartian 95% ( $\alpha = 0,05$ ). Jadi dapat disimpulkan bahwa **hipotesis pertama ditolak**.

Hipotesis Kedua: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Variabel pertumbuhan perusahaan/ GROWTH memiliki t-hitung -1,187 < t-tabel 1,991 atau nilai sig. nya sebesar 0,239 > 0,05. Artinya variabel pertumbuhan perusahaan/ GROWTH tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan/ PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 dengan derajat keberartian 95% ( $\alpha = 0,05$ ). Jadi dapat disimpulkan bahwa **hipotesis kedua ditolak**.

Hipotesis Ketiga: Kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Variabel kebijakan deviden/ DPR memiliki t-hitung 2,491 > t-tabel 1,991 atau nilai sig. nya sebesar 0,015 < 0,05. Artinya variabel kebijakan deviden/ DPR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan/ PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 dengan derajat keberartian 95% ( $\alpha = 0,05$ ). Jadi dapat disimpulkan bahwa **hipotesis ketiga diterima**.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis pertama menemukan bahwa struktur modal/ DER memiliki nilai koefisien dengan arah positif. Variabel struktur modal/ DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan/ PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Artinya, semakin tinggi struktur modal/ DER, maka nilai perusahaan/ PBV akan semakin tinggi.

*Trade off theory* dimana meningkatnya rasio utang pada struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut teori MM, peningkatan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan jika tidak pada titik optimal, hal ini diperkuat dengan teori *trade-off* yang menjelaskan bahwa penggunaan hutang dapat mengurangi beban pajak dan biaya keagenan pada perusahaan (Brigham, 2010).

Struktur modal/ DER dari tahun 2017 s/d 2021 adalah sebesar 67.3222 dan standar deviasi 47.71241. Nilai rata-rata struktur modal/ DER sebesar 67.3222 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dalam menggunakan ekuitas dan hutang untuk membiayai aset perusahaannya adalah 67.3222%. Dengan demikian, ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan yang relatif baik dalam menggunakan ekuitas dan hutang untuk membiayai aset perusahaannya. Nilai standar deviasi sebesar 47.71241 berarti data struktur modal/ DER bersifat homogen karena nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata. Perusahaan dengan struktur modal/ DER terendah adalah PT. Delta Djakarta Tbk pada tahun 2017 dengan kode emiten DLTA, yaitu sebesar 8,4%, sedangkan perusahaan dengan struktur modal/ DER tertinggi adalah PT. Kimia Farma Tbk pada tahun 2018 dengan kode emiten KAEF, yaitu sebesar 181.86.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dhani dan Utama (2019), Ayem dan Nugroho (2016), hasil penelitian menemukan bahwa Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tapi hasil penelitian ini bertolak belakang dengan

penelitian yang dilakukan oleh Masulis (2018), Chathoth (2002), Chowdhury (2019), Dewi dan Sudiarta (2017) dan Anwar (2009) menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis kedua menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan/ GROWTH memiliki nilai koefisien dengan arah negative. Variabel pertumbuhan perusahaan/ GROWTH berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan/ PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Artinya semakin tinggi pertumbuhan perusahaan/ GROWTH, maka nilai perusahaan/ PBV akan semakin rendah.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang relatif tinggi terhadap hutang harus menggunakan ekuitas sebagai sumber keuangan untuk menghindari biaya intermediasi antara pemegang saham dan manajemen, sedangkan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah harus menggunakan hutang karena penggunaannya sebagai sumber keuangan, memaksa perusahaan untuk membayar bunga secara teratur. Semakin cepat perusahaan tumbuh, semakin besar kebutuhan pembiayaan untuk ekspansi. Semakin besar kebutuhan finansial masa depan, semakin besar keinginan perusahaan untuk mempertahankan laba. Oleh karena itu, perusahaan yang tumbuh seharusnya tidak membagikan keuntungan sebagai dividen, tetapi menggunakannya untuk berkembang.

Pertumbuhan perusahaan/ GROWTH dari tahun 2017 s/d 2021 adalah sebesar 11.7205 dan standar deviasi 23.17754. Nilai rata-rata pertumbuhan perusahaan/ GROWTH sebesar 11.7205 menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan yang dilihat dari perubahan tahunan total asset perusahaan adalah 11.7205%. Dengan demikian, ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan yang relatif baik dalam mengelola aset perusahaan. Nilai standar deviasi sebesar 23.17754 berarti data pertumbuhan perusahaan/ GROWTH bersifat heterogen karena nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata. Perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan/ GROWTH terendah adalah PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk pada tahun 2021 dengan kode emiten ULTJ, yaitu sebesar -15.39%, sedangkan perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan/ GROWTH tertinggi adalah PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk pada tahun 2020 dengan kode emiten ICBP, yaitu sebesar 167.61%.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dhani dan Utama (2019) dan Dewi dan Sudiarta (2017) dimana hasil penelitian menemukan bahwa

pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sumarsono & Hartediansyah (2012), Gustian (2017), menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis ketiga menemukan bahwa kebijakan deviden/ DPR memiliki nilai koefisien dengan arah positif. Variabel kebijakan deviden/ DPR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan/ PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Artinya semakin tinggi kebijakan deviden/ DPR, maka nilai perusahaan/ PBV akan semakin tinggi.

Kebijakan dividen menentukan seberapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham atas laba yang diperoleh perusahaan. Pemegang saham akan merespon positif apabila perusahaan mampu membagikan dividen yang tinggi. Pembagian dividen yang tinggi menyebabkan kinerja perusahaan akan dianggap semakin baik oleh pemegang saham, sehingga nilai perusahaan juga meningkat. Oleh karena itu, kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Brigham (2010), manajer percaya bahwa para investor lebih menyukai perusahaan yang memiliki *dividend payout ratio* yang stabil. Pembagian dividen akan mengindikasikan perusahaan memperoleh laba yang cukup besar sehingga mampu mendistribusikannya kepada pemegang saham. Hal ini akan meningkatkan pandangan pasar mengenai nilai perusahaan. Perkembangan perusahaan yang bagus diakibatkan oleh pembayaran dividen yang meningkat, dengan prospek perusahaan yang bagus akan direspon oleh investor dengan membeli saham dan nilai perusahaan yang meningkat.

Kebijakan deviden/ DPR dari tahun 2017 s/d 2021 adalah sebesar 78.2065 dan standar deviasi 161.5161. Nilai rata-rata kebijakan deviden/ DPR sebesar 78.2065 menunjukkan bahwa rata-rata rasio yang digunakan perusahaan untuk mengukur mengenai proporsi pembagian dividen yang dibagikan kepada pemegang saham adalah 78.2065%. Dengan demikian, ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan yang relatif baik dalam proporsi pembagian dividen. Nilai standar deviasi sebesar 161.5161 berarti data kebijakan deviden/ DPR bersifat heterogen karena nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata. Perusahaan dengan kebijakan deviden/ DPR terendah adalah PT. Chitose Internasional Tbk pada tahun 2021 dengan kode emiten CINT, yaitu sebesar 2,04%,

sedangkan perusahaan dengan kebijakan deviden/ DPR tertinggi adalah PT. Chitose Internasional Tbk pada tahun 2020 dengan kode emiten CINT, yaitu sebesar 1324.89%.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fenandar dan Raharja (2021), dan Ayem dan Nugroho (2016), Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **SIMPULAN**

Bedasarkan hasil penelitian dan pembahasan maka dapat disampaikan beberapa kesimpulan penelitian sebagai berikut: Struktur modal/ DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan/ PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indoensia periode 2017-2021. Pertumbuhan aset/ GROWTH berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan/ PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indoensia periode 2017-2021. Kebijakan deviden/ DPR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan/ PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indoensia periode 2017-2021.

## **UCAPAN TERIMA KASIH**

Dalam penelitian ini penulis banyak mendapatkan bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Segala puji syukur penulis ucapkan kepada Allah SWT, serta penulis ucapkan terima kasih kepada pihak-pihak yang telah mendukung selama proses penelitian ini yang sudah membantu dalam memberikan dukungan secara moril kepada peneliti serta mengarahkan peneliti dalam proses pengambilan data.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Antwi Samuel, Ebenezer Fifi Emire Atta Mills. (2012). Capital Structure And Firm Value: Empirical Evidence From Ghana. *Internatioanl Journal Of Business And Social Sciense*, 3(19), 252–261.
- Anwar, M. (2009). Pengaruh Antara Resiko Bisnis, Strategipertumbuhan, Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Makanan Dan.Pdf. In *Jurnal Aplikasi Manajemen* (Vol. 7, Issue 2, Pp. 305–314).
- Bhaduri. (2017). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Kinerja Keuangan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 4(1), 601–615.
- Brigham, Eugene. Joel. F. Houston. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11.

- Jakarta: Salemba Empat. *Jakarta: Erlangga, Buku 1*, 1–100.
- Chathoth, Prakash. K. (2002). *Co-Alignment Between Environment Risk, Corporate Strategy, Capital Structure, And Firm Performance: An Empirical Investigation Of Restaurant Firms*.
- Chowdhury, S. P. C. (2019). Impact Of Capital Structure On Firm's Value: Evidence From Bangladesh. *Peer-Reviewed And Open Acces Journal*, 3(3), 111–122.
- Dewi., A., S dan Tiana., E. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Leverage (Perusahaan Ritel Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 - 2020). *e-Jurnal Apresiasi Ekonomi*, Volume 11, Nomor 1, Januari 2023: 94-101, ISSN Cetak: 2337-3997, ISSN Online: 2613-9774.
- Dewi, & Sudiartha, G. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(4), 242635.
- Erawati, L dan Dewi, A., S. (2018). Peran Profitabilitas Sebagai Variabel *Intervening* Dan Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP*.
- Fenandar, & Surya. Raharja. (2021). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Implementasi Manajemen & Kewirausahaan*, 1(2), 141–152. <https://doi.org/10.38156/Imka.V1i2.79>
- Ghozali., I. (2017). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gustian, D. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi.*, 3(2), 84–100.
- Herninta, Tiwi. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. In *Manajemen Bisnis* (Vol. 22, Issue 3).
- Masulis, Ronald. W. (1983). The Impact Of Capital Structure Change On Firm Value: Some Estimates. *The Journal Of Finance*, 38(1), 107–126. <https://doi.org/10.1111/J.1540-6261.1983.tb03629.x>
- Muhardi. (2013). *Analisis Kebijakan Dividen: Suatu Pengujian Dividend Signaling Theory Dan Rent Extraction Hypothesis*. 1–24.
- Sugiyono. (2013). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R & D. In *Bandung: Alfabeta*. Alfabeta, Cv.
- Sumarsono, H., & Hartediansyah, E. (2012). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekulilibrium*, 10(September), 70–75.
- Yahdi, R. dan Dewi., A., S. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012 -2016. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP*.