



INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research

Volume 3 Nomor 4 Tahun 2023 Page 8734-8748

E-ISSN 2807-4238 and P-ISSN 2807-4246

Website: <https://j-innovative.org/index.php/Innovative>

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 Indonesia Tahun 2019-2021)

Ashifa Nur Sabilah<sup>1✉</sup>, Fatchan Achyani<sup>2</sup>

Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Surakarta

Email: [ashifasabilah@gmail.com](mailto:ashifasabilah@gmail.com)<sup>1✉</sup>

Abstrak

Penelitian ini tujuannya agar dianalisis pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan growth opportunity terhadap nilai perusahaan memakai good corporate governance yang menjadi variabel moderasi. Penelitian ini mempunyai populasi yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. Penggunaan datanya pada penelitian ini yaitu data sekunder yang memakai purposive sampling sebagai teknik pengambilan sampelnya dan hasil sampling yang didapatkan adalah 58 sampel. Analisis datanya yang dipakai pada penelitian yakni Moderated Regression Analysis (MRA) memakai SPSS 22. Hasil penelitian ini memperlihatkan struktur modal dan kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, sementara growth opportunity mempengaruhi nilai perusahaan. Good Corporate Governance tidak bisa memoderasi hubungan antara struktur modal, kebijakan dividen dan growth opportunity terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Growth Opportunity, Nilai Perusahaan, Good Corporate Governance*

## Abstract

This aim of this research is to analyze the influence of capital structure, dividend policy and growth opportunity on firm value using good corporate governance as a moderating variable. This research has a population of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2021. The data used in this research is secondary data which uses purposive sampling as a sampling technique and the sampling results obtained were 58 samples. The data analysis used in this research is Moderated Regression Analysis (MRA) using SPSS 22. The results of this research show that capital structure and dividend policy do not effect firm value, while growth opportunity effects firm value. Good Corporate Governance cannot moderate the relationship between capital structure, dividend policy and growth opportunity on firm value.

Keywords: *Capital Structure, Dividend Policy, Growth Opportunity, Firm Value, Good Corporate Governance*

## PENDAHULUAN

Dunia industri saat ini mempunyai perkembangan yang sangat kompetitif satu sama lainnya, termasuk pada industri di Indonesia. Ketatnya daya saing tiap perusahaan menjadikan mereka memakai banyak cara untuk mengoptimalkan nilai perusahaannya, karena itu perusahaan dapat bertahan dalam dunia bisnis (Oktaviani & Mulya, 2018). Industri yang pencatatannya sangat banyak pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu sektor manufaktur. Perusahaan manufaktur ialah suatu aktivitas usaha yang diawali dari memproduksi barang selanjutnya barang tersebut dijual ke konsumen. Pada industri manufaktur terdapat persaingan yang membuat perusahaan dituntut agar bisa menambah kinerja perusahaan yang menjadikan tujuan perusahaan tercapai..

Perusahaan mempunyai tujuan meningkatkannya nilai perusahaan dengan optimal dalam jangka panjang, yang secara normatif dikaitkan dengan keputusan keuangan yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang sahamnya. Pendapat investor kepada sebuah perusahaan yang selalu dihubungkan dari harga saham disebut nilai perusahaan. Besarnya harga saham bisa menambah kepercayaan pasar dan nilai perusahaan pada kinerja perusahaannya di masa ini serta harapan di masa depan (Hermuningsih, 2013). Kenaikan nilai perusahaan bisa membagikan isyarat positif terhadap investor agar melakukan investasi pada suatu perusahaan. Adapun berbagai faktor yang mempengaruhinya nilai perusahaan yakni: Struktur Modal, Kebijakan Dividen, serta *Growth Opportunity*.

Struktur modal menjadi faktor pertama yang memberikan pengaruh kepada nilai perusahaan. Struktur modal yakni perimbangan ataupun membandingkan modal dan utang yang perusahaan miliki. Besarnya usaha pada perusahaan yang dikembangkan, maka besar pula sumber dana yang dibutuhkan untuk keperluan pada perusahaan karena itu

perusahaan memerlukan pihak luar untuk mendanai usaha yang dikembangkan tersebut. Perusahaan bisa membuat keuntungan meningkat yang cukup besar bagi investor dan perusahaan dalam jangka panjang yaitu melalui keseimbangan yang dimaksimalkan antara risiko dengan keputusan yang diambil bijaksana, serta pada kelola operasional perusahaan (Dhani & Utama, 2017).

Dividen menjadi faktor kedua yang mempengaruhinya nilai perusahaan. Kemampuan membayarkan dividen juga bisa menunjukkan 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. Kebijakan dividen berkaitan pada laba yang dibagikan kepada perusahaan yang merupakan haknya pemegang saham, namun jika laba tersebut meningkat perusahaan kemungkinan dapat membagikan dividen (Sari, 2020). Kemampuan pembayaran dividen bisa memperlihatkan nilai perusahaan.

*Growth opportunity* menjadi faktor ketiga yang mempengaruhinya nilai perusahaan. *Growth opportunity* yakni kesempatan agar berkembangnya perusahaan di masa mendatang. Tingginya perkembangan perusahaan, jadi dimungkinkan perusahaan bisa memperluas usahanya. 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 (Listihayana & Astuti, 2020).

Penelitian terdahulu mengenai hal apa yang memiliki pengaruh pada nilai perusahaan sudah banyak dilakukan. Ditemukan dalam penelitian yang berkaitan pada struktur modal yang dilaksanakan Prastuti & Sudiartha (2016), membuktikan bahwasanya nilai perusahaan dipengaruhinya positif dan signifikansi oleh struktur modal. Hasil penelitian tersebut selaras pada penelitian yang dilaksanakan Listihayana & Astuti (2020), yang memperlihatkan struktur modal pengaruhnya positif dan signifikansi kepada nilai perusahaan. Tetapi hasilnya tidak sama yang dilaksanakan oleh Wardhani, et al. (2021), yang ditemukan bahwasanya struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu terkait hubungannya kebijakan dividen dengan nilai perusahaan, yang dilaksanakan Anggraini, et al. (2021) membuktikan bahwasanya kebijakan dividen pengaruhnya positif dan signifikansi kepada nilai perusahaan. Hasil itu selaras yang dilaksanakan oleh Erawati & Ramadhani (2021), yang memperlihatkan bahwasanya nilai perusahaan dipengaruhinya positif dan signifikan oleh kebijakan dividen. Namun hasilnya berbeda dengan penelitian yang dilaksanakan Sembiring & Trisnawati (2019) mengungkapkan kebijakan dividen tidak mempengaruhinya nilai perusahaan.

Penelitian terdahulunya mengenai nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh *growth opportunity*, seperti yang dilaksanakan Hermuningsih (2013) membuktikan bahwasanya *growth opportunity* pengaruhnya positif dan signifikansi kepada nilai perusahaan. Penelitian itu selaras pada penelitian yang dilaksanakan Wiranoto (2021), yang menunjukkan bahwasanya nilai perusahaan dipengaruhi positif dan signifikan oleh *growth opportunity*. Tapi hasilnya berbeda yang dilaksanakan Sianipar, et al. (2022) yang diungkapkan bahwa tidak berpengaruhnya *growth opportunity* kepada nilai perusahaan.

Terlihat dari hasil penelitian di atas yang memperlihatkan terdapat ketidakkonsistenan, maka penelitian ini memasukkan GCG menjadi variabel moderasi dengan melibatkan kepemilikan manajerial yang diprosikan. GCG yaitu prinsip yang mengendalikan serta mengatur perusahaan untuk mencapainya keseimbangan dari kewenangan dan kekuatan perusahaan saat menyerahkan tanggung jawab bagi semua pihak yang bersangkutan (*stakeholder*). *Good corporate governance* dinilai mampu mempengaruhinya nilai perusahaan, peningkatan pada nilai perusahaan bisa terjadi apabila dapat menerapkan GCG yang baik (Noviani, et al 2019). GCG yang telah diterapkan perusahaan, menjadikannya sasaran pada investor.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini ialah penelitian kuantitatif. Penelitian ini, populasinya yaitu keseluruhan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penggunaan *purposive sampling* sebagai teknik dalam mengambil sampelnya yakni pemilihan sampel yang menggunakan atau berdasar pada beberapa kriteria, sehingga sesuai pada penelitian yang dirancang. Pada penelitian ini, digunakannya data berupa data sekunder yakni sumber data yang dengan tidak langsung diperoleh. Data dari penelitian ini didapat dari laporan keuangan tahunan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.

Pada penelitian ini memakai *Moderated Regression Analysis* (MRA) yaitu aplikasi bagi regresi berganda linear yang menunjukkan pada persamaan regresi adanya unsur interaksi (perkalian dari dua maupun lebih variabel bebas) yang tujuannya agar diketahui apakah variabel moderasi nantinya memperlemah ataupun memperkuat hubungan dari variabel bebas dan variabel terikatnya. MRA ini akan memperoleh nilai statistik F dan t serta nilai koefisien determinasi. Persamaan regresinya yaitu berikut ini:

Persamaan 1 :

$$\text{TOBIN'S Q} = \alpha + \beta_1\text{DER} + \beta_2\text{DPR} + \beta_3\text{PER} + \varepsilon$$

Persamaan 2 :

$$\text{TOBIN'S Q} = \alpha + \beta_1\text{DER} + \beta_2\text{DPR} + \beta_3\text{PER} + \beta_4\text{KM} + \beta_5\text{DER*KM} + \beta_6\text{DPR*KM} + \beta_7\text{PER*KM} + \varepsilon$$

Dimana:

TOBIN'S Q : Nilai Perusahaan

DPR : Kebijakan Dividen

DER : Struktur Modal

$\beta_1-7$  : Koefisien Regresi

$\alpha$  : Konstanta

PER : *Growth Opportunity*

KM : *Good Corporate Governance*

DER\*KM : Interaksi antara Struktur Modal dan *Good Corporate Governance*

DPR\*KM : Interaksi antara Kebijakan Dividen dan *Good Corporate Governance*

PER\*KM: Interaksi antara *Growth Opportunity* dengan *Good Corporate Governance*

$\varepsilon$  : Error

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TOBIN'S Q	58	,4313	4,8661	1,686234	1,1810262
DER	58	,0016	1,9466	,631407	,4173494
DPR	58	,0198	1,0456	,375026	,2294226
PER	58	5,0332	63,0885	17,623455	12,6103907
KM	58	,0001	,6315	,133157	,1786846
DER*KM	58	,0001	,2775	,060217	,0776011
DPR*KM	58	,0000	,2030	,041697	,0525269
PER*KM	58	,0014	8,0062	1,790745	2,1659953
Valid N (listwise)	58				

Sumber: Data diolah SPSS, 2023

Terlihat dari hasil tabel analisis deskriptifnya di atas, nilai Perusahaan (TOBIN'S Q) mempunyai nilai minimumnya sebanyak 0,4313 serta nilai maksimumnya sebanyak 4,8661. Nilai rata-ratanya sebanyak 1,686234 serta standar deviasi yang dimiliki adalah sebanyak 1,1810262. Hasil itu memperlihatkan bahwasanya nilai rata-ratanya pada perusahaan cenderung nilainya bagus, dikarenakan nilai rata-ratanya pada TOBIN'S Q di atas 1 mengartikan manajemen perusahaan sukses pada pengelolaan aset perusahaannya.

Struktur Modal (DER) mempunyai nilai minimum sebanyak 0,0016 serta nilai maksimumnya sebanyak 1,9466. Nilai rata-ratanya sebanyak 0,631407 serta standar deviasi yang dimiliki adalah sebanyak 0,4173494. Hasil itu memperlihatkan bahwasanya nilai rata-rata pada struktur modal sebesar 63% sehingga perusahaan pada pengelolaan hutangnya menjadi sumber dana kinerja operasional perusahaan.

Kebijakan Dividen (DPR) mempunyai nilai minimumnya sebanyak 0,0198; serta nilai maksimumnya sebanyak 1,0456. Nilai reratanya sebanyak 0,375026 serta standar deviasi yang dimiliki adalah sebanyak 0,2294226. Hasil itu memperlihatkan bahwasanya nilai rata-rata pada kebijakan dividen sebesar 37%, sehingga perusahaan berkehendak memberikan dividen yang relatif tinggi.

*Growth Opportunity* (PER) mempunyai nilai minimum sebanyak 5,0332 serta nilai maksimumnya sebanyak 63,0885. Nilai rata-ratanya sebanyak 17,623455 serta standar deviasi yang dimiliki adalah sebanyak 12,6103907. Hasil itu memperlihatkan bahwasanya nilai rata-rata pada *growth opportunity* sebesar 17% per tahun, sehingga perusahaan memiliki peluang pertumbuhan yang cukup besar.

*Good Corporate Governance* (KM) mempunyai nilai minimum sebanyak 0,0001 serta nilai maksimumnya sebanyak 0,6315. Nilai rata-ratanya sebanyak 0,133157 serta standar deviasi yang dimiliki adalah sebanyak 0,1786846. Hasil itu memperlihatkan bahwasanya nilai rata-rata pada *good corporate governance* memiliki data yang bervariasi, sehingga tata kelola yang dilaksanakan oleh perusahaan dalam mencapai tujuannya.

Struktur Modal yang dilakukan moderasi dengan *Good Corporate Governance* (DER\*KM) mempunyai nilai minimum sebanyak 0,0001 serta nilai maksimumnya sebanyak 0,2775. Nilai rata-ratanya sebanyak 0,060217 serta standar deviasi yang dimiliki adalah sebanyak 0,0776011.

Kebijakan Dividen yang dilakukan moderasi dengan *Good Corporate Governance* (DPR\*KM) mempunyai nilai minimumnya sebanyak 0,0000 serta nilai maksimumnya sebanyak 0,2030. Nilai rata-ratanya sebanyak 0,041697 serta standar deviasi yang dimiliki adalah sebanyak 0,0525269.

*Growth Opportunity* yang dilakukan moderasi dengan *Good Corporate Governance* (PER\*KM) mempunyai nilai minimumnya sebanyak 0,0014 serta nilai maksimumnya sebanyak 8,0062; nilai rata-ratanya sebanyak 1,790745 serta standar deviasi yang dimiliki adalah sebanyak 2,1659953.

## Uji Asumsi Klasik

### Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

Variabel	Persamaan 1		Persamaan 2	
	Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Keterangan	Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Keterangan
Unstandardized Residual	0,326	Normal	0,498	Normal

Sumber: Data diolah SPSS, 2023

Terlihat pada hasil uji normalitasnya yang memakai Kolmogorov-Smirnov Monte Carlo di atas, memperlihatkan bahwasanya persamaan 1 menghasilkan Monte Carlo Sig. (2-tailed) nilainya sebanyak 0,326 dan persamaan 2 menghasilkan Monte Carlo Sig. (2-tailed) nilainya berjumlah 0,498 ataupun lebihnya 0,05. Hal itu bisa disimpulkan bahwa distribusi datanya normal.

### Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Persamaan 1		Persamaan 2		Keterangan
	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF	
DER	0,933	1,072	0,682	1,466	Tidak Terjadi Multikolinearitas
DPR	0,906	1,103	0,499	2,005	Tidak Terjadi Multikolinearitas
PER	0,916	1,092	0,659	1,517	Tidak Terjadi Multikolinearitas
KM			0,157	6,358	Tidak Terjadi Multikolinearitas
DER*KM			0,221	4,524	Tidak Terjadi Multikolinearitas
DPR*KM			0,219	4,572	Tidak Terjadi Multikolinearitas
PER*KM			0,172	5,798	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber: Data diolah SPSS, 2023

Terlihat dari hasil uji multikolinearitasnya di atas, memperlihatkan bahwasanya persamaan 1 dan 2 mempunyai tolerance yang nilainya melebihi 0,10 serta VIF di bawah 10 maka bisa diberikan kesimpulan persamaan 1 dan 2 tidak terjadi multikolinearitas.

#### Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

	Persamaan 1	Persamaan 2
	Unstandardized Residual	Unstandardized Residual
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,427	0,064

Sumber: Data diolah SPSS, 2023

Terlihat dari hasil uji autokorelasinya yang memakai uji run test di atas, memperlihatkan Asymp. Sig. (2-tailed) nilainya pada persamaan 1 berjumlah  $0,427 > 0,05$  serta Asymp. Sig. (2-tailed) nilainya pada persamaan 2 berjumlah  $0,064 > 0,05$ . Maka bisa diberikan kesimpulan bahwasanya gejala autokorelasi pada persamaan 1 dan 2 tidak terjadi.

#### Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Persamaan 1	Persamaan 2	Keterangan
	Sig. (2-tailed)	Sig. (2-tailed)	
DER	0,435	0,536	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
DPR	0,697	0,683	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
PER	0,963	0,990	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
KM		0,588	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

DER*KM		0,337	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
DPR*KM		0,526	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
PER*KM		0,689	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah SPSS, 2023

Terlihat dari hasil uji heteroskedastisitasnya yang memakai Spearman Rho di atas, memperlihatkan nilai sig. (2-tailed) pada persamaan 1 dan 2 mempunyai nilai sig melebihi 0,05. Maka bisa diberikan kesimpulan bahwa persamaan 1 dan 2 tidak terjadinya heteroskedastisitas.

#### Uji MRA

Tabel 6. Hasil Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Variabel	Persamaan 1			Persamaan 2		
	Beta	t	Sig.	Beta	t	Sig.
(Constant)	1,216	3,432	0,001	1,656	3,746	0,000
DER	-0,324	-1,011	0,316	-0,424	-1,180	0,243
DPR	-0,937	-1,585	0,119	-1,933	-2,532	0,015
PER	0,058	5,442	0,000	0,052	4,301	0,000
KM				-4,600	-2,636	0,011
DER*KM				0,497	0,147	0,884
DPR*KM				8,798	1,748	0,087
PER*KM				0,180	1,309	0,196
Adjusted R <sup>2</sup>	0,319			0,375		
F	9,887			5,886		
Sig.	0,000			0,000		

Sumber: Data diolah SPSS, 2023

Terlihat dari hasil uji regresinya di atas, jadi didapatkannya persamaan regresi yang terbentuk yaitu berikut ini:

Persamaan 1

$$\text{TOBIN'S Q} = 1,216 - 0,324 \text{ DER} - 0,937 \text{ DPR} + 0,058 \text{ PER} + e$$

Persamaan 2

$$\text{TOBIN'S Q} = 1,656 - 0,424 \text{ DER} - 1,933 \text{ DPR} + 0,052 \text{ PER} - 4,600 \text{ KM} + 0,497 \text{ DER*KM} + 8,798 \text{ DPR*KM} + 0,180 \text{ PER*KM} + e$$

Pada tabel 6 terlihat bahwasanya persamaan 1 mempunyai *adjusted R square* nilainya sebanyak 0,319. Hal itu memperlihatkan bahwasanya 31,9% besarnya nilai perusahaan (TOBIN'S Q) diberikan penjelasan dari struktur modal (DER), kebijakan dividen (DPR) dan *growth opportunity*(PER) sementara yang tersisa 68,1% dipengaruhi dari variabel lainnya yang penelitian ini tidak diteliti. sementara pada persamaan 2 *adjusted R square* nilainya sebanyak 0,375. Hal itu memperlihatkan bahwasanya 37,5% besar nilai perusahaannya (TOBIN'S Q) diberikan penjelasan dari struktur modal (DER), kebijakan dividen (DPR), *growth opportunity* (PER), *good corporate governance* (KM), DER\*KM, DPR\*KM dan PER\*KM sementara yang tersisa 62,5% diberikan pengaruh dari variabel lainnya yang penelitian ini tidak diteliti.

Pada tabel 6 terlihat bahwasanya persamaan 1 mempunyai nilai F sebanyak 9,887 dan nilai signifikansi 0,000. Hal itu memperlihatkan nilai perusahaan (TOBIN'S Q) secara simultan bisa diberikan penjelasan dari DER, DPR dan PER). Begitu pula pada persamaan 2 menghasilkan nilai F sebanyak 5,886 dan nilai signifikansi 0,000. Hal itu memperlihatkan nilai perusahaan (TOBIN'S Q) secara simultan diberikan penjelasan dari struktur modal (DER), kebijakan dividen (DPR), *growth opportunity* (PER), *good corporate governance* (KM), DER\*KM, DPR\*KM, dan PER\*KM.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Terlihat dari hasil uji t di atas, membuktikan bahwasanya koefisien regresi variabel struktur modal sebanyak -0,324 serta nilai signifikannya sebanyak 0,316 > 0,05 maka ditolaknya H1. Penelitian ini dinyatakan bahwasanya struktur modal tidak mempengaruhinya nilai perusahaan. Hal itu bisa diberikan arti bahwa kecil besarnya struktur modal tidak berpengaruh dari meningkatnya nilai perusahaan. Investor tidak melihat struktur modal yang dimiliki, artinya bahwa investor tidak melihat hutang sebagai suatu hal yang penting sebagai sumber pendanaan pada perusahaan, karena tidak berpengaruhnya pada nilai perusahaan. Kemudian, faktor lainnya yang lebih dipertimbangkan investor untuk memutuskan melakukan investasi berupa mempertimbangkan laba perusahaannya. Hasil penelitian ini selaras pada penelitian yang dilaksanakan Wardhani, et al. (2021) dan Agatha

& Irsad (2021) yang memperlihatkan bahwasanya struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

#### Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Terlihat dari hasil uji t di atas, membuktikan bahwasanya koefisien regresi variabel kebijakan dividen sebanyak  $-0,937$  serta nilai signifikannya sebanyak  $0,119 > 0,05$  maka ditolaknya H2. Penelitian ini dinyatakan bahwasanya kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal itu bisa mengartikan rendah tingginya dividen yang dibagikan tidak berpengaruh dengan meningkatnya nilai perusahaan. Investor mempunyai anggapan bahwa tidak adanya kebijakan dividen yang maksimal sehingga mereka tidak peduli seberapa besar dengan dividen yang akan dibagikan. Kemudian, hanya keuntungan yang jangka waktunya pendek yang diinginkan perusahaan. Hasil penelitian itu sesuai pada penelitian yang dilaksanakan Sembiring & Trisnawati (2019) dan Alawiyah, et al. (2022) yang memperlihatkan bahwasanya kebijakan dividen tidak mempengaruhinya nilai perusahaan.

#### Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan

Terlihat dari hasil uji t di atas, membuktikan bahwasanya koefisien regresi variabel *growth opportunity* sebanyak  $0,058$  serta nilai signifikannya sebanyak  $0,000 < 0,05$  maka diterimanya H3. Penelitian ini dinyatakan bahwasanya *growth opportunity* mempengaruhi nilai perusahaan. Hal itu dapat diartikan bahwa bertambah tingginya *growth opportunity* maka akan meningkatkannya nilai perusahaan. Pihak eksternal ataupun internal paling menginginkan pertumbuhan perusahaan, dikarenakan baiknya pertumbuhan dapat memberi sinyal untuk perkembangan perusahaan. Hasil penelitian ini selaras pada penelitian yang dilaksanakan Hermuningsih (2013) dan Wiranoto (2021) yang memperlihatkan bahwasanya *growth opportunity* mempengaruhi nilai perusahaan.

#### Pengaruh *Good Corporate Governance* dalam Memoderasi Hubungan Antara Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan

Terlihat dari hasil uji t di atas, membuktikan bahwa koefisien regresi variabel struktur modal yang dilakukan moderasi oleh *Good Corporate Governance* (GCG) sebanyak  $0,497$  serta nilai signifikannya sebanyak  $0,884 > 0,05$  maka ditolaknya H4. Penelitian ini dinyatakan bahwasanya GCG tidak memoderasinya hubungan dari struktur modal kepada nilai perusahaan. Hal itu bisa diartikan bahwasanya *Good Corporate Governance* tidak dapat

dijadikan sebagai informasi atau sinyal terkait keputusan pendanaan yang nantinya perusahaan laksanakan. Hasil penelitian ini sama pada penelitian yang dilaksanakan Sukriyawati (2016) dan Noviani, et al (2019) yang memperlihatkan bahwasanya GCG tidak bisa memoderasinya hubungan dari struktur modal terhadap nilai perusahaan.

#### Pengaruh *Good Corporate Governance* dalam Memoderasi Hubungan Antara Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan

Terlihat dari hasil uji t di atas, membuktikan bahwa koefisien regresinya variabel kebijakan dividen yang dilakukan moderasi oleh *Good Corporate Governance* (GCG) sebanyak 8,798 serta nilai signifikannya ssebanyak  $0,087 > 0,05$  maka ditolaknya H5. Penelitian ini dinyatakan bahwasanya GCG tidak memoderasinya hubungan dari kebijakan dividen kepada nilai perusahaan. Hal itu dapat diartikan bahwasanya *Good Corporate Governance* tidak berperan dalam mengelola dan mengendalikan kinerja keuangan perusahaan yang berkaitan dengan kebijakan dividen untuk mengurangi adanya kesalahan dalam memutuskan suatu hal. Hasil penelitian ini sama pada penelitian Nurlita & Gunarsih (2021) yang memperlihatkan bahwa GCG tidak bisa memoderasinya hubungan dari kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

#### Pengaruh *Good Corporate Governance* dalam Memoderasi Hubungan Antara *Growth Opportunity* dengan Nilai Perusahaan

Terlihat dari hasil uji t di atas, membuktikan bahwa koefisien regresi variabel *growth opportunity* yang dilakukan moderasi oleh *Good Corporate Governance* (GCG) sebanyak 0,180 serta nilai signifikannya sebanyak  $0,196 > 0,05$  maka ditolaknya H6. Penelitian ini dinyatakan bahwasanya GCG tidak memoderasinya hubungan dari *growth opportunity* kepada nilai perusahaan. Hal itu dapat diartikan bahwa rendahnya nilai pengungkapan yang ditunjukkan dari *Good Corporate Governance* pada perusahaan maka investor tidak akan dipengaruhi saat menilainya *growth opportunity* yang menjadi dasar untuk berinvestasi. Hasil penelitian ini sama pada penelitian Saragih (2018) yang memperlihatkan bahwa GCG tidak bisa memoderasinya hubungan dari *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan.

### SIMPULAN

Dari hasil penelitian yang sudah dilaksanakan melalui penggunaan *Moderated Regression Analysis* (MRA) , maka kesimpulan dari penelitian ini yakni berikut ini :

1. Struktur Modal tidak mempengaruhinya nilai perusahaan
2. Kebijakan Dividen tidak mempengaruhinya nilai perusahaan

3. *Growth Opportunity* pengaruhnya positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
4. *Good Corporate Governance* tidak bisa memoderasinya hubungan dari struktur modal terhadap nilai perusahaan
5. *Good Corporate Governance* tidak bisa memoderasinya hubungan dari kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan
6. *Good Corporate Governance* tidak bisa memoderasinya hubungan dari *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan

#### DAFTAR PUSTAKA

- Agatha, N. A., & Irsad, M. (2021). Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 11(2), 329-339.
- Alawiyah, T., Titisari, K. H., & Chomsatu, Y. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(1), 1-15. doi:<https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.640>
- Anggraini, S., Kamaliah, & Indrawati, N. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi KIAM*, 32(1).
- Bintara, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015). *Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan*, 11(2), 306-328.
- Dhani, I. P., & Utama, A. . G. S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 135-148.
- Erawati, T., & Ramadhani, A. P. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 12(2), 119-139.
- Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 16(2). doi:<https://doi.org/10.21098/bemp.v16i2.27>

- Listihayana, Y., & Astuti, S. (2020). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Growth Opportunity, dan Risiko Sistematis Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 2(1).
- Noviani, A. V., Atahau, A. D., & Robiyanto, R. (2019). Struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan: Efek moderasi Good Corporate Governance. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 22(2), 391-415.
- Nurlita, M. I. & Gunarsih, T., 2021. Analysis of the Effect of Dividend Policies on Corporate Value with Good Corporate Governance (GCG) as Moderating Variables. *International Journal of Business, Education, Humanities and Social Sciences*, Volume 3(1), 12-17.
- Oktaviani, R. F., & Mulya, A. A. (2018). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*.
- Prastuti, N. K., & Sudiartha, I. G. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(3), 1572-1598.
- Saragih, R. A. (2018). Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Tekstil Dan Garmen Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Online Mahasiswa*, 1-14.
- Sari, Y. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018). *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*, 1-20.
- Sembiring, S., & Trisnawati, I. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1a-2), 173-184.
- Sianipar, K. N., & Sinaga, V. (2022). Analysis of The Influence Of Financial Performance, Growth Opportunity, Company Size, And Capital Structure On The Value Of Manufacturing Companies Listed On The Indonesian Stock Exchange In 2018 -2020. *14. Management Studies and Entrepreneurship Journal*
- Sukriyawati, N. (2017). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi Manajerial*, 1(2). <https://doi.org/10.52447/jam.v1i2.749>
- Wardhani, W. K., Titisari, K. H., & Suhendro. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economics and Business*, 5(1). doi:10.33087/ekonomis.v5i1.264

Wiranoto, M. F. (2021). Pengaruh Growth Opportunity, Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction Periode 2013-2017). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(1), 333. <https://doi.org/10.26740/jim.v9n1.p333-345>