

Pengaruh Kebijakan Dividen, Manajerial *Ownership* Dan *Growth* Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2022-2024

Insani Fadila¹, Mayroza Wiska², Eka Ermawati³

^{1,2,3} Jurusan Manajemen Bisnis, Fakultas Hukum Dan Ekonomi Bisnis, Universitas Dharmas Indonesia

ARTICLE INFO



Jurnal Economic Resources

ISSN: 2620-6196

Vol. 8 Issue 2 (2025)

Article history:)

Received - 20 July 2025

Revised - 29 July 2025

Accepted - 31 August 2025-

Email Correspondence:

insanifadila277@gmail.com

Keywords:

Dividen, Manajerial, Pertumbuhan, Modal, Perusahaan

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara mendalam pengaruh kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan pertumbuhan (*growth*) terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024. Struktur modal merupakan aspek penting dalam manajemen keuangan karena menentukan komposisi pendanaan perusahaan, baik yang berasal dari modal sendiri maupun pinjaman. Faktor internal seperti kebijakan dividen dan kepemilikan manajerial, serta faktor eksternal berupa peluang pertumbuhan, diyakini berperan dalam membentuk keputusan pendanaan yang optimal. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode kausal, memanfaatkan data sekunder dari laporan keuangan tahunan. Sampel penelitian ditentukan melalui teknik purposive sampling dan terdiri dari 6 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria. Analisis data dilakukan dengan regresi linear berganda disertai uji asumsi klasik untuk memastikan validitas model. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Manajerial *Ownership* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. *Growth* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. ketiga variabel independen terbukti berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Secara simultan, ketiga variabel independen terbukti berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Penelitian ini menyimpulkan bahwa kebijakan dividen dan *growth* merupakan faktor dominan dalam pembentukan struktur modal perusahaan manufaktur, sementara manajerial *ownership* memiliki kontribusi yang relatif kecil.

PENDAHULUAN

Saat ini, perusahaan di Indonesia telah memasuki era revolusi industri 4.0, yang membawa dampak signifikan terhadap persaingan di berbagai sektor, termasuk manufaktur. Seiring dengan kemajuan teknologi yang terus berlansung industri manufaktur di tuntuk untuk menjadi lebih kompetitif dan berinovasi secara berkelanjutan. Hal ini penting agar mereka dapat menciptakan produk yang berkualitas tinggi yang tidak hanya mampu bersaing di pasar global, tetapi juga memenuhi kebutuhan konsumen yang semakin meningkat. (Adiguna, 2018)

Tanpa memandang bidang usaha yang di geluti, modal merupakan dasar yang sangat penting bagi perusahaan yang menghasilkan barang maupun jasa dalam menjalankan aktifitas bisnisnya. Modal selalu dibutuhkan baik oleh perusahaan yang sudah mapanpun memerlukan modal untuk menjaga kelangsungan usahanya . modal berperan penting dalam membiaya kegiatan operasional dan mendukung pengembangan usahanya. Oleh karena itu modal menjadi elemen yang sangat krusial bagi keberlangsungan suatu perusahaan.(Kasmir, 2019)

Perusahaan manufaktur memilik skala produksi yang cukup besar, sehingga memerlukan modal yang besar untuk mengembangkan produksi dan ekspansi pangsa pasarnya. Perusahaan harus mengetahui cara untuk pencairan dana atau modal bagi perusahaan yaitu penerbitan sekuritas atau surat berharga, dalam penggunaan sumber dana yang menghasilkan dampak yang berbeda-beda. Sehingga manajemen keuangan

melakukan keseimbangan yang terkait struktur modal yang mengakibatkan semuanya dapat terpenuhi dan dibiaya dengan baik.

Struktur modal merupakan perusahaan yang memiliki peran penting untuk keberlangsungan bisnis. Struktur modal sebuah perusahaan mengatur dan membagi proposisi sumber pendanaan baik yang berasal dari internal (keuntungan perusahaan) maupun eksternal (hutang) untuk mendanai setiap aktivitas operasionalnya, dibalik susunan pendanaan tersebut, pihak perusahaan harus memerhatikan secara seksama faktor-faktor yang penting untuk dipertimbangkan sekaligus konsekuensi dan manfaat yang akan diterima oleh perusahaan (Ermawati et al., 2024)

Menurut (Bahri, 2017) faktor-faktor yang menjadi pertimbangan dalam penetapan kebijakan hutang antara lain kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, profitabilitas, ukuran perusahaan dan arus kas bebas terhadap kebijakan hutang. Dalam penelitian ini faktor-faktor yang menjadi pertimbangan dalam penetapan kebijakan dividen, manajerial ownership, dan growth terhadap struktur modal perusahaan manufaktur

Faktor pertama yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah keputusan pembagian laba dalam bentuk dividen atau menahan untuk menambah modal. Dividen yang dibayarkan merupakan sinyal kepada pemegang saham bahwa dana yang ditanamkan di perusahaan terus berkembang. Kebijakan dividen akan berpengaruh terhadap tingkat penggunaan hutang suatu perusahaan (Wardana, 2022)

kebijakan dividen merupakan aspek kritis dalam manajemen keuangan perusahaan. Keputusan perusahaan untuk memilih antara pendekatan dividen tunai atau dividen saham sangat dipengaruhi oleh berbagai faktor. Kebutuhan modal untuk investasi, kondisi pasar, dan target kebijakan finansial menjadi pertimbangan utama dalam menentukan apakah perusahaan akan membayar dividen dalam bentuk uang tunai atau memberikan saham tambahan kepada pemegang saham. Misalnya, dalam situasi pertumbuhan yang pesat, dimana perusahaan memerlukan modal tambahan untuk ekspansi, kebijakan dividen mungkin cenderung memilih menahan sebagian besar laba untuk digunakan kembali dalam aktivitas reinvestasi (Sari, M. A., Wati, L. N., & Rahardjo, 2020)

kebijakan dividen bukan hanya tentang pembagian laba, tetapi juga tentang strategi keuangan yang melibatkan pertimbangan mendalam terhadap kebutuhan perusahaan dan harapan pemegang saham. Keputusan yang tepat dalam hal ini dapat membentuk persepsi investor terhadap kinerja perusahaan dan mendukung hubungan yang kuat antara perusahaan dan pemegang sahamnya. Di sisi lain, perusahaan yang sudah mapan dan memiliki kebutuhan investasi yang lebih rendah mungkin lebih cenderung membayar dividen yang lebih tinggi kepada pemegang saham. Kebijakan dividen juga mencerminkan pandangan manajemen terhadap proyeksi laba masa depan dan kebijakan pendapatan perusahaan secara keseluruhan (Rahayu et al., 2023)

Faktor kedua yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur adalah manajerial ownership merupakan salah satu aspek tata kelola perusahaan yang dapat mengurangi biaya keagenan jika porsi dalam struktur kepemilikan perusahaan ditingkatkan. Pemberian kesempatan kepada manajer untuk memiliki saham bertujuan untuk menyeimbangkan kepentingan manajer dan pemegang saham. Keterlibatan manajer mendorong manajer untuk bertindak hati-hati karena mereka akan menanggung konsekuensi dari keputusan mereka. manajerial ownership didefinisikan sebagai persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif berpartisipasi dalam pengambilan keputusan. Kepemilikan manajerial ini dinyatakan sebagai persentase dari proporsi jumlah saham yang dimiliki oleh manajer perusahaan tersebut, dibandingkan dengan total saham yang beredar (Romadoni dan Pradita, 2022). Kepemilikan manajerial dinyatakan sebagai persentase dari jumlah saham yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun buku. Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial dalam perusahaan, maka manajemen akan semakin berusaha untuk kepentingan pemegang saham yang merupakan pemegang saham itu sendiri (Muslim & Puspa, 2019)

Manajerial ownership adalah kondisi dimana manajer memiliki peran ganda dalam perusahaan yaitu sebagai manajer dan pemegang saham karena mengambil sebagian dalam struktur modal perusahaan. Kepemilikan manajerial mensejajarkan kepentingan antara para pemegang saham dan manajer sehingga mengurangi konflik kepentingan antara kedua belah pihak. Selain itu, kepemilikan manajerial menjadi upaya untuk mencegah perilaku oportunistik manajer dan menjadi salah satu insentif atas kinerja manajer.

Kepemilikan manajerial dapat diukur dari persentase kepemilikan manajerial terhadap total saham beredar (Sari & Wulandari, 2021)

Faktor ketiga yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur adalah growth ialah kesempatan suatu perusahaan untuk tumbuh pada masa yang akan datang; perusahaan yang mempunyai prospek ke depan yang baik dan pertumbuhannya pesat sangat membutuhkan dana besar pada masa yang akan datang (Wijaya, B. S. & Ardini, 2020). Growth adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa depan, terutama dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan investasinya atau untuk memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhannya. Semakin tinggi Growth maka investor akan melihat prospek bank yang semakin baik di masa yang akan datang. Prospek bank yang semakin baik berarti investor berpeluang untuk memperoleh return yang besar. Hal inilah yang membuat nilai perusahaan juga meningkat menurut (Tasik, 2020)

growth mengacu pada persentase atau absolut peningkatan pendapatan penjualan perusahaan selama periode waktu tertentu (Sulastri, I., Norisanti, N., & Saori, 2023). Semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, semakin efektif perusahaan tersebut dalam melaksanakan rencananya. Alhasil, pertumbuhan penjualan merupakan hal baik yang dapat mendongkrak nilai perusahaan (Rosalia, J., Utami, W. B., & Pratiwi, 2022). Pertumbuhan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan semakin berkembang sehingga investor akan memberikan respon positif dan nilai perusahaan akan meningkat (Stiawan, H., Putri, A., Program, S., & Pamulang, 2023).

Fenomena yang terjadi di perusahaan manufaktur terkait pengaruh kebijakan dividen, manajerial ownership dan growth terhadap struktur modal yang mencakup interaksi antara keputusan dividen yang di ambil manajemen dan tingkat kepemilikan saham oleh manajer. Hal ini dapat mempengaruhi keputusan investasi dan strategi pendanaan perusahaan, serta dampak terhadap nilai perusahaan di pasar. Dalam signalling theory yang menyatakan perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan akan berusaha memberikan informasi kepada investor. Informasi positif yang didapat oleh investor yang kemudian meyakinkan investor bahwa ekspansi perseroan akan terus berlanjut. Semakin besar growth suatu perusahaan, semakin besar pula nilainya, sehingga menarik investor untuk mengeluarkan sumber dayanya. Hal ini akan menaikkan harga saham perusahaan yang mewakili nilainya (Agustina & Abubakar Arief, 2024)

Dengan adanya faktor-faktor tersebut dan penelitian sebelumnya memiliki hasil yang berbeda-beda, maka penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kebijakan dividen, manajerial ownership dan growth yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur. Sehingga, manajer dapat menilai prestasi dari perusahaannya perlu menggunakan penilaian hasil dengan menggunakan analisis efek keuangan komparatif & kumulatif. Dengan berbagai penjelasan tersebut maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: "Pengaruh kebijakan dividen, manajerial ownership, dan growth terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2020-2024".

METODE

Rencana penelitian ini menjelaskan metode penelitian yang akan di terapkan oleh penulis. Dalam studi ini, penulis menggunakan pendekatan kuantitatif yang berkaitan dengan jenis penelitian kausal. Menurut (Sugiyono, 2021), penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang fokus pada studi populasi atau sampel tertentu serta menggunakan alat- alat penelitian untuk mengumpulkan data. Alat yang di terapkan untuk analisis data kuantitatif atau statistik yang bertujuan untuk menguji hipotesis. Metode ini juga di anggap sebagai metode ilmiah karena mengungkapkan prinsip-prinsip ilmiah yang konkret, empiris, objektif, terukur, rasional dan sistematis. Metode kuantitatif sebagai metode eksploratori karena dapat digunakan untuk menemukan dan mengembangkannya berbagai ilmu dan teknologi baru. Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2022- 2024, yang berjumlah sebanyak 228 perusahaan. penelitian ini penulis menggunakan teknik observasi dokumentasi dengan melihat laporan tahunan perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan yaitu Uji Statistik Deskriptif

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan dan menggambarkan suatu data yang terdapat dalam penelitian dengan melihat nilai rata-rata (mean), nilai maximum, nilai minimum, dan standar deviasi dari setiap variabel. Hasil analisis statistik deskriptif adalah sebagai berikut :

**Tabel 1 Analisis Deskriptif
Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
kebijakan dividen	18	.74	5.07	3.5265	1.55357
manajerial ownership	18	-6.73	3.92	-.5346	3.17688
growth	18	-.06	4.02	2.0151	.93808
struktur modal	18	3.56	4.18	3.8083	.19466
Valid N (listwise)	18				

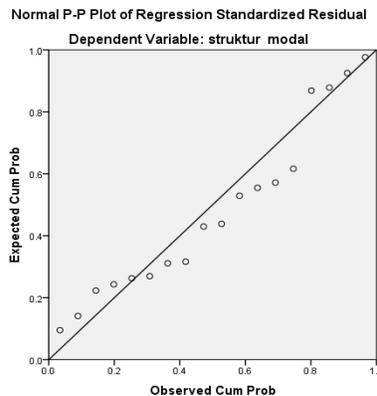
Sumber : Hasil olah data SPSS Versi 2020

Berdasarkan tabel deskriptif di atas, maka dapat di dijelaskan sebagai berikut :

1. Tampilan tabel output spss di atas pada variabel Kebijakan Dividen menunjukkan jumlah sampel (N) ada 18, nilai minimum adalah 0,74, nilai maksimum adalah 5,07, nilai rata-ratanya adalah 3,5265 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,55357.
2. Tampilan tabel output spss di atas pada variabel Manajerial *Ownership* menunjukkan jumlah sampel (N) ada 18, nilai minimum adalah -6,73, nilai maksimum adalah 3,92, nilai rata-ratanya adalah -0,5346, dengan nilai standar deviasi sebesar 3,17688.
3. Tampilan tabel output spss di atas pada variabel *Growth* menunjukkan jumlah sampel (N) ada 18, nilai minimum adalah -0,06, nilai maksimum adalah 4,02, nilai rata-ratanya adalah 2,0151 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,93808.
4. Tampilan tabel output spss di atas pada variabel Struktur Modal menunjukkan jumlah sampel (N) ada 18, nilai minimum adalah 3,56, nilai maksimum adalah 4,18, nilai rata-ratanya adalah 3,8083 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,19466.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik memiliki distribusi data yang normal atau mendekati normal. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normal P-P plot, dimana butiran-butiran mengikuti garis diagonal



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas P -P Plot

Berdasarkan grafik P–P Plot dan hasil uji Kolmogorov–Smirnov, dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal. Dengan demikian, asumsi normalitas dalam regresi linear klasik telah terpenuhi, sehingga model layak digunakan untuk pengujian regresi dan analisis selanjutnya. Untuk memperkuat hasil uji normalitas di atas, maka peneliti melakukan uji normalitas Kolmogorov–Smirnov, sebagai berikut :

**Tabel 2. Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		18
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.10936556
Most Extreme Differences	Absolute	.150
	Positive	.150
	Negative	-.114
Kolmogorov-Smirnov Z		.636
Asymp. Sig. (2-tailed)		.813

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Hasil olah data SPSS Versi 2020

Berdasarkan Tabel di atas hasil nilai signifikansi (Asymp. Sig.) sebesar 0,813, yang lebih besar dari tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal, karena tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara distribusi residual dengan distribusi normal

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah sebuah model regresi suatu penelitian ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Menurut (Ghozali, 2021) pengujian adanya multikolinearitas dilakukan dengan memperhatikan besarnya tolerance value dan besarnya VIF. Adapun pedoman pengambilan keputusan uji multikolinearitas dengan Tolerance dan VIF :

Berdasarkan nilai Tolerance :

1. Jika nilai Tolerance lebih besar dari 0,10 maka tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi.
2. Jika nilai Tolerance lebih kecil dari 0,10 maka terjadi multikolinearitas dalam model regresi.

Berdasarkan nilai VIF (Variance Inflation Factor) :

1. Jika nilai VIF $< 10,00$ maka tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi.
2. Jika nilai VIF $> 10,00$ maka terjadi multikolinearitas dalam model regresi.

Hasil uji multikolinearitas pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

**Tabel 3. Uji Multikolinearitas
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	4.020	.131		30.580	.000		
1 kebijakan dividen	-.095	.024	-.761	-3.993	.001	.620	1.612
manajerial ownership	-.029	.011	-.475	-2.624	.020	.687	1.456
Growth	.054	.035	.261	1.549	.144	.796	1.256

a. Dependent Variable: struktur modal

sumber : Hasil olah data SPSS Versi 2020

Berdasarkan tampilan tabel output spss di atas, dapat dilihat bahwa pada semua variabel baik Kebijakan dividen, Manajerial *Ownership*, dan *Growth* menunjukkan nilai tolerance lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10,00. Sehingga dapat disimpulkan dalam uji ini adalah tidak terjadi gejala atau masalah multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi di antara residual dalam model regresi. Autokorelasi biasanya menjadi masalah dalam data runtun waktu (time series), namun tetap perlu diuji untuk memastikan keabsahan model.yaitu :

1. Nilai DW mendekati 2 menunjukkan tidak terdapat autokorelasi.
2. Nilai $DW < 2$ menunjukkan adanya kecenderungan autokorelasi positif.
3. Nilai $DW > 2$ menunjukkan adanya kecenderungan autokorelasi negatif.

Hasil uji autokorelasinya adalah sebagai berikut :

**Tabel 4. Uji Autokorelasi
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.827 ^a	.684	.617	.12051	.901

a. Predictors: (Constant), growth, manajerial ownership, kebijakan dividen

b. Dependent Variable: struktur modal

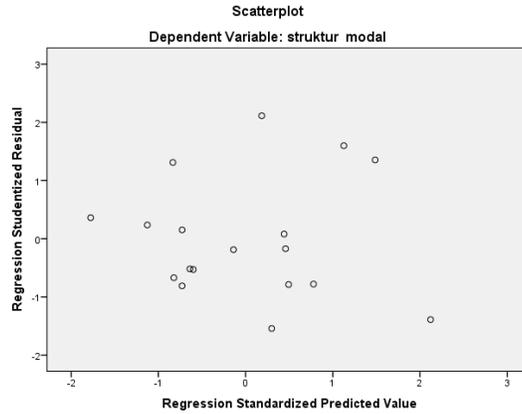
Berdasarkan hasil tersebut, nilai Durbin-Watson sebesar 0,901 menunjukkan bahwa ada autokorelasi positif dalam residual. Oleh karena itu, model regresi dalam penelitian ini dapat dinyatakan bebas dari autokorelasi yang mengganggu.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji terjadinya perbedaan varians dari nilai residual pada suatu periode pengamatan ke periode pengamatan yang lainnya. Model regresi yang baik adalah bersifat homoskedastisitas atau tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan melihat grafik Scatterplot. Adapun ketentuan dalam metode grafik Scatterplot bila tidak terjadi gejala heteroskedastisitas yaitu :

1. menyempit dan melebar kembali.
2. Penyebaran Titik-titik data penyebar diatas dan dibawah atau di sekitar angka 0.
3. Titik-titik mengumpul hanya di atas atau di bawah saja.
4. Penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian titik-titik data tidak berpola.

Hasil dari uji heteroskedastisitas adalah sebagai berikut :



Gambar 2. Uji Heteroskedastisitas

Sumber : Hasil olah data SPSS Versi 2020

Berdasarkan scatterplot antara nilai residual studentized dan nilai prediksi terstandarisasi, terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak tidak membentuk pola tertentu. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi ini memenuhi asumsi homoskedastisitas. Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan spearman' s rho

Correlations

		kebijkan dividen	manajerial ownership	growth	struktur modal	Unstandardized Predicted Value	
Spearman's rho	kebijkan dividen	Correlation Coefficient	1.000	-.530*	-.290	-.711**	-.703**
		Sig. (2-tailed)	.	.024	.243	.001	.001
		N	18	18	18	18	18
	manajerial ownership	Correlation Coefficient	-.530*	1.000	-.132	-.056	-.126
		Sig. (2-tailed)	.024	.	.601	.826	.618
		N	18	18	18	18	18
	Growth	Correlation Coefficient	-.290	-.132	1.000	.513*	.517*
		Sig. (2-tailed)	.243	.601	.	.030	.028
		N	18	18	18	18	18
	struktur modal	Correlation Coefficient	-.711**	-.056	.513*	1.000	.802**
		Sig. (2-tailed)	.001	.826	.030	.	.000
		N	18	18	18	18	18
Unstandardized Predicted Value	Correlation Coefficient	-.703**	-.126	.517*	.802**	1.000	
	Sig. (2-tailed)	.001	.618	.028	.000	.	
	N	18	18	18	18	18	

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

1. Variabel Kebijakan Dividen memiliki nilai signifikansi $0,001 < 0,05$ yang berarti terdapat indikasi heteroskedastisitas
2. Variabel Manajerial *Ownership* memiliki nilai signifikansi $0,618 > 0,05$ sehingga tidak mengalami heteroskedastisitas
3. Variabel *Growth* memiliki nilai signifikansi $0,028 < 0,05$ sehingga terdapat indikasi heteroskedastisitas

Dengan demikian uji spearman's rho mengindikasikan adanya heteroskedastisitas pada variabel kebijakan dividen dan *growth* sementara manajerial *ownership* bebas dari heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda bertujuan untuk mencari pengaruh dari dua atau lebih variabel independen/variabel bebas (X) terhadap variabel dependen/variabel terikat (Y). Hasil perhitungan regresi linear berganda dengan program SPSS dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 5. Analisis Regresi Linear Berganda Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	4.020	.131		30.580	.000	
	kebijakan dividen	-.095	.024	-.761	-3.993	.001	.620
	manajerial ownership	-.029	.011	-.475	-2.624	.020	.687
	Growth	.054	.035	.261	1.549	.144	1.256

a. Dependent Variable: struktur modal

Sumber : Hasil olah data SPSS Versi 2020

Pada tabel "Coefficients" di atas dapat dijelaskan tentang persamaan regresi ganda pada penelitian ini. Adapun rumus persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + \varepsilon$$

$$Y = 4,020 - 0,095X_1 - 0,029X_2 + 0,054X_3$$

Dari persamaan regresi di atas, maka kesimpulan yang dapat dijelaskan adalah sebagai berikut :

1. Nilai konstanta (a) sebesar 4.020 dengan tanda positif menyatakan bahwa apabila variabel Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, dan Growth dianggap bernilai nol (konstan), maka nilai Struktur Modal adalah sebesar 4.020.
2. Nilai koefisien regresi variabel Kebijakan Dividen (X_1) sebesar -0.095 dengan tanda negatif menyatakan bahwa apabila variabel Kebijakan Dividen meningkat satu satuan, maka akan menurunkan Struktur Modal akan meningkat sebesar -0.095, dengan asumsi variabel lainnya konstan. Variabel ini juga terbukti signifikan secara statistik.
3. Nilai koefisien regresi variabel Manajerial *Ownership* (X_2) sebesar -0.029 dengan tanda negatif menyatakan bahwa apabila variabel Kepemilikan Manajerial naik satu satuan, maka akan menurunkan Struktur Modal sebesar 0.029, dengan asumsi variabel lain tetap. Variabel pengaruh signifikan secara statistik.

4. Nilai koefisien regresi variabel *Growth* (X_3) sebesar 0.054 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada variabel *Growth* akan meningkatkan Struktur Modal sebesar 0.054, dengan asumsi variabel lain konstan. Variabel ini tidak terbukti signifikan secara statistik.

Koefisien Determinasi (R Square)

Koefisien Determinasi (R Square) bertujuan untuk mengukur seberapa besar presentase pengaruh variabel independen atau bebas terhadap variabel dependen atau terikat dalam satuan persen pada sebuah model regresi penelitian. Hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 6. Koefisien Determinasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.827 ^a	.684	.617	.12051	.901

a. Predictors: (Constant), growth, manajerial ownership, kebijakan dividen

b. Dependent Variable: struktur modal

Sumber : Hasil olah data SPSS Versi 2020

Berdasarkan tabel output SPSS “Model Summary” di atas, Nilai koefisien determinasi (R Square) sebesar 0.684 menunjukkan bahwa sebesar 68,4% variasi dalam Struktur Modal dapat dijelaskan oleh tiga variabel independen yaitu *Growth*, Kebijakan Dividen, dan Kepemilikan Manajerial. Sisanya sebesar 31,6% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model ini.

Sedangkan nilai Adjusted R Square sebesar 0.617 menunjukkan koreksi dari R Square untuk jumlah variabel bebas yang digunakan. Nilai ini menunjukkan bahwa model regresi ini cukup baik dalam menjelaskan variasi yang terjadi dalam variabel dependen.

Uji T

Uji T pada dasarnya bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh setiap variabel bebas terhadap variabel terikat pada sebuah penelitian. Dalam melakukan Uji T parsial pengambilan keputusan bisa dengan melihat nilai Sig. Penelitian ini menggunakan nilai signifikansi 5% atau 0,05 dengan kriteria : Jika P value (Sig) > Ho diterima. Artinya tidak ada pengaruh signifikan variabel independen terhadap struktur modal.

1. Jika P value (Sig) > Ho diterima. Artinya tidak ada pengaruh signifikan variabel independen terhadap struktur modal
2. Jika P value (Sig) ≤ Ho ditolak. Artinya ada pengaruh signifikan variabel independen terhadap struktur modal

Hasil uji T dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 7. Uji T Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error				Beta	Tolerance
1	(Constant)	4.020	.131		30.580	.000		
	kebijakan dividen	-.095	.024	-.761	-3.993	.001	.620	1.612

manajerial ownership	-.029	.011	-.475	-	.020	.687	1.456
growth	.054	.035	.261	1.549	.144	.796	1.256

a. Dependent Variable: struktur modal

Sumber : Hasil olah data SPSS Versi 2020

Berdasarkan tabel di atas, maka pengaruh setiap variabel bebas terhadap variabel terikat adalah sebagai berikut :

1. Pengujian Kebijakan Dividen (X_1) terhadap Struktur Modal (Y)
 Ho: artinya Kebijakan Dividen tidak berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal
 H1: artinya Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal
 Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah bahwa variabel Kebijakan Dividen (X_1) berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal (Y). Berdasarkan tabel output SPSS Coefficients, diketahui nilai signifikansi (Sig.) variabel Kebijakan Dividen sebesar 0.001. Karena nilai Sig. $0.000 < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa H1 diterima dan Ho ditolak. Dengan demikian, terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal.
2. Pengujian Manajerial Ownership (X_2) terhadap Struktur Modal (Y)
 Ho: artinya Manajerial Ownership tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal H1: artinya Manajerial Ownership berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal
 Berdasarkan hasil analisis SPSS, nilai signifikansi variabel Manajerial Ownership (X_2) adalah 0.020. Karena nilai Sig. $0.020 < 0.05$, maka H1 diterima dan Ho ditolak. Artinya, Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan negatif terhadap Struktur Modal.
3. Pengujian Growth (X_3) terhadap Struktur Modal (Y)
 Ho: artinya Growth tidak berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal
 H1: artinya Growth berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal
 Berdasarkan tabel Coefficients SPSS, nilai Sig. variabel Growth (X_3) tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal (Y). diketahui nilai signifikansi (Sig.) variabel Growth sebesar 0.144. Karena nilai Sig. $0.144 > 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa Ho diterima dan H1 ditolak. Dengan demikian, terdapat pengaruh positif dan signifikan antara growth terhadap Struktur Modal.

Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat pada sebuah penelitian secara simultan atau bersama-sama. Pada uji F penelitian ini akan memakai nilai signifikansi 5% atau 0,05 dengan kriteria :

1. Jika P value (Sig) $> \alpha$ maka Ho diterima. Artinya tidak ada pengaruh signifikan variabel independen terhadap struktur modal
2. Jika P value (Sig) $\leq \alpha$ maka Ho ditolak. Artinya ada pengaruh signifikan variabel independen terhadap struktur modal

Hasil uji F dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 8. Uji F ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.441	3	.147	10.118	.001 ^b
	Residual	.203	14	.015		
	Total	.644	17			

a. Dependent Variable: struktur modal

b. Predictors: (Constant), growth, manajerial ownership, kebijakan dividen

Sumber : Hasil olah data SPSS Versi 2020

Ho : Kebijakan Dividen, Manajerial *Ownership*, *Growth* secara simultan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal

H1 : Kebijakan Dividen, Manajerial *Ownership*, *Growth* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal

Berdasarkan hasil uji F pada tabel ANOVA, diperoleh nilai F hitung sebesar 10.118 dengan nilai signifikansi sebesar 0.001. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima atau dengan kata lain Kebijakan Dividen (X1), Manajerial *Ownership* (X2) dan *Growth* (X3) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (Y).

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal

Berdasarkan tabel output SPSS “Coefficients”, diketahui nilai signifikansi (Sig.) variabel kebijakan dividen sebesar 0.001. Karena nilai Sig. $0.001 < 0.05$ maka dapat disimpulkan bahwa H1 diterima dan H0 ditolak. Artinya, semakin besar dividen yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham, maka kecenderungan perusahaan untuk menggunakan dana eksternal seperti utang akan menurun. Hal ini sejalan dengan teori residual dividend policy, yang menyatakan bahwa perusahaan akan mendanai investasinya terlebih dahulu, dan baru membayar dividen dari sisa laba. Dengan demikian, ketika perusahaan lebih banyak membagikan laba sebagai dividen, kemampuan perusahaan untuk membiayai investasi dengan modal sendiri berkurang, dan struktur modal cenderung menurun.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap struktur modal perusahaan menggambarkan hubungan yang kompleks antara keputusan dividen dan strategi pembiayaan. Penemuan ini menunjukkan bahwa perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor, termasuk kondisi pasar dan kebutuhan pendanaan, saat merumuskan kebijakan dividen mereka. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Izkha & Muniroh, 2022), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Pengaruh Manajerial *Ownership* terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji regresi, nilai signifikansi variabel manajerial *Ownership* adalah sebesar $0.020 < 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa manajerial *Ownership* berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Dengan demikian, H2 diterima dan H0 ditolak. Kondisi ini menunjukkan bahwa jumlah saham yang dimiliki oleh manajer memengaruhi keputusan dalam menentukan komposisi pendanaan antara utang dan ekuitas di perusahaan.

Hasil ini menjelaskan bahwa semakin besar proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen, maka kecenderungan untuk menggunakan utang sebagai sumber pembiayaan akan semakin rendah. Hal ini terjadi karena manajemen yang juga sebagai pemilik akan lebih berhati-hati dalam mengambil risiko finansial. Penggunaan utang yang tinggi dapat meningkatkan beban tetap perusahaan dan risiko kebangkrutan, sehingga manajemen cenderung menurunkan struktur modal untuk menjaga stabilitas keuangan. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Nabila et al., 2024), yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial pengaruh terhadap struktur modal. di mana kepemilikan manajerial dapat menyelaraskan kepentingan antara pemilik dan manajer, sehingga dapat mengurangi konflik keagenan dalam pengambilan keputusan keuangan.

Pengaruh *Growth* terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji regresi, Nilai signifikansi variabel *growth* adalah sebesar $0.144 > 0.05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Artinya, H0 diterima dan H3 ditolak. Artinya, meskipun secara teori perusahaan yang tumbuh cepat cenderung membutuhkan pendanaan tambahan yang bisa meningkatkan struktur modal variabel *growth* tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Hal ini bisa disebabkan oleh berbagai faktor, seperti perusahaan lebih mengandalkan dana internal (laba ditahan), tidak semua pertumbuhan menuntut ekspansi modal besar, atau karena adanya kebijakan manajemen untuk tidak

menambah utang meskipun pertumbuhan meningkat. Dalam yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak selalu menjadi penentu utama dalam keputusan struktur modal, terutama dalam industri dengan aset tetap tinggi seperti manufaktur. Hasil ini juga selaras dengan penelitian oleh (Dewi Anggita & Sugeng Priyanto, 2022), yang menyatakan bahwa pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan pertumbuhan terhadap struktur modal pada perusahaan yang menjadi sampel, maka dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

1. Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil uji regresi menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen memiliki nilai signifikansi sebesar $0.001 < 0.05$, yang berarti berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Kebijakan Dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Artinya, semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka struktur modal perusahaan cenderung menurun, karena perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal daripada menambah utang.
2. Manajerial Ownership tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Nilai signifikansi sebesar $0.020 < 0.05$ Kepemilikan Manajerial juga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Semakin besar kepemilikan saham oleh manajer, maka semakin kecil kecenderungan perusahaan untuk menggunakan utang dalam struktur permodalannya, karena manajer akan lebih berhati-hati dalam mengambil risiko keuangan.
3. Pertumbuhan (*growth*) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Nilai signifikansi variabel *growth* sebesar $0.144 > 0.05$ tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Meskipun perusahaan yang bertumbuh cenderung membutuhkan pendanaan tambahan, dalam penelitian ini, *growth* tidak memberikan pengaruh nyata terhadap keputusan pendanaan jangka panjang.
4. Secara simultan, ketiga variabel independen yaitu kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur.

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan yang ada, berikut beberapa saran yang dapat diberikan:

1. Bagi Perusahaan, khususnya perusahaan manufaktur, sebaiknya memperhatikan kebijakan pembagian dividen dan proporsi kepemilikan manajerial dalam pengambilan kebijakan dividend dan kepemilikan manajerial terhadap struktur modal. Hasil dari kebijakan dividend dan kepemilikan manajerial sebaiknya mempertimbangkan kepentingan pemegang saham dan kondisi keuangan jangka panjang.
2. Bagi Investor, hasil penelitian ini dapat dijadikan acuan dalam menilai kesehatan struktur modal perusahaan. Investor perlu memperhatikan faktor-faktor internal seperti kebijakan dividen dan kepemilikan manajerial sebagai indikator kehati-hatian manajemen dalam mengambil hasil dari kebijakan dividend dan kepemilikan manajerial terhadap keuangan.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya, disarankan untuk memperluas jumlah sampel, periode waktu yang lebih panjang, serta menambahkan variabel lain seperti profitabilitas, likuiditas, atau risiko bisnis untuk memperoleh hasil penelitian yang lebih komprehensif dan akurat.

Referensi :

Adiguna, M. (2018). No Title. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2016. Diponegoro Journal of Management*, 1–12.

- Aghitsni, W. I., & Busyra, N. (2022). JIMEA | Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen , Ekonomi , dan Akuntansi). *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 6(3), 38–51.
- Agustina, B. I., & Abubakar Arief. (2024). Pengaruh Financial Distress, Sales Growth, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Tax Avoidance. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 4(2), 885–894. <https://doi.org/10.25105/v4i2.20829>
- Azharin, M. N., & Ratnawati, D. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jesya*, 5(2), 1264–1278. <https://doi.org/10.36778/jesya.v5i2.726>
- Bahri, S. (2017). No Title. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI. Jurnal Penelitian Teori Dan Terapan Dan Terapan Akuntansi*, 2(2).
- Ciu, V., & Widyasari, W. (2024). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 6(1), 405–415. <https://doi.org/10.24912/jpa.v6i1.28736>
- Dewi Anggita, & Sugeng Priyanto. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva Dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 2(3), 387–393. <https://doi.org/10.55606/jaemb.v2i3.668>
- Ermawati, E., Irmawati, & Wiska, M. (2024). Ermawati et al., 2024. *INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research*, 4, 3373–3384.
- Linda, Umdiana, N., & Hapsari, D. P. (2023). Pengaruh Beban Pajak, Non Debt Tax Shield, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal. *“LAWSUIT” Jurnal Perpajakan*, 2(1), 29–45. <https://doi.org/10.30656/lawsuit.v2i1.5546>
- Ma’ruf, M. Z., & Lihan, I. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2018-2022. *Jurnal Penelitian Inovatif*, 4(2), 413–426. <https://doi.org/10.54082/jupin.329>
- Mendari, A. S., & Soejono, F. (2024). *PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN LEVERAGE : 22(2)*, 195–210.
- Muslim, A. I., & Puspa, I. F. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 5(1), 102–110. <https://doi.org/10.25134/jrka.v5i1.1878>
- Nabila, A. S., Yusuf, M., & Prihatni, R. (2024). Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 5(2), 420–438. <https://doi.org/10.21009/japa.0502.13>
- Nadya, F., & Ismawati, L. (2020). Pengaruh Rasio Utang, Laba Per Saham Dan Rasio Pengembalian Ekuitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Manis: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 3(2), 37–45. <https://doi.org/10.30598/manis.3.2.37-45>
- Perusahaan, P., & Bumn, P. (2024). *Fundamental factors concerning earning per share in banking companies bum.* 7, 5837–5844.
- Perusahaan, P. U., & Kepemilikan, D. A. N. (2024). *Pengaruh ukuran perusahaan, leverage , dan kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di bei.* 13(5), 984–991.
- Saputra, A., Purwanto, K., & Wiska, M. (2023). Pengaruh Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2021. *Journal Of Social Science Research Volume*, 3(5), 1486–1498.
- Sari, M. A., Wati, L. N., & Rahardjo, B. (2020). No Title. *Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.*, 1, 1–13.
- Sugiyono. (2021). No Title. *Metde Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R & D.*
- Syabana, N. P. (2021). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Batubara Periode 2010-2019. *Jurnal Mirai Management*, 6(1), 28. <https://doi.org/10.37531/mirai.v6i1.771>

- Tasik, J. R. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Perbankan Keuangan Nitro*, 3(2), 86–98.
- Tirta Wangi, G., & Aziz, A. (2024). Analisis Pengaruh ESG Disclosure, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks ESG Leaders. *Ikraith-Ekonomika*, 7(2), 221–230. <https://doi.org/10.37817/ikraith-ekonomika.v7i2.3351>
- Wardana, D. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang. *RISTANSI: Riset Akuntansi*, 2(2), 173–188. <https://doi.org/10.32815/ristansi.v2i2.785>
- Wijaya, B. S. & Ardini, L. (2020). No Title. *Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity Dan Firm Size Terhadap Struktur Modal. Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 2, 1–14.
- Yudhianie, N. A., & Muslim, I. A. (2023). Tinjauan Atas Tata Kelola Perusahaan, Kesempatan Bertumbuh, Dan Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi*, 17(1), 23–42.
- Yusmaniarti, Y., Marini, M., Junaidi, A., & Sumarlan, A. (2022). Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Media Wahana Ekonomika*, 19(1), 132. <https://doi.org/10.31851/jmwe.v19i1.8012>
- Zhafira, M. R., & Tristiarini, N. (2024). Kebijakan Dividen Sebagai Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas & Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 8(1), 415–438. <https://doi.org/10.31955/mea.v8i1.3693>