



Pengaruh Asset Growth, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Sektor Teknologi Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023

Putu Doni Sastrawan*, Gede Adi Yuniarta

Program Studi Akuntansi, Universitas Pendidikan Ganesha, Jl. Udayana No.11,
Banjar Tegal, Singaraja, Kabupaten Buleleng, Bali, Indonesia 81116

*Penulis Korespondensi: doni.sastrawab@undiksha.ac.id

Abstract The purpose of this study is to determine the effect of asset growth, dividend policy, and capital structure on firm value in technology sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2021–2023 period. The background of this study is based on the rapid development of the technology industry in Indonesia, which requires companies to manage resources and finances optimally. Factors such as asset growth, dividend distribution policy, and capital structure are believed to play a significant role in determining a company's value in the eyes of investors. In today's competitive business environment, firm value is one of the most crucial indicators for investors and stakeholders. The research data was obtained from the official IDX website, www.idx.co.id, using a purposive sampling technique. From the selection results, 22 technology companies were selected that met the research criteria. The data collection method was carried out by reviewing the annual financial reports of these companies. Data analysis used classical assumption tests, including normality, multicollinearity, heteroscedasticity, and autocorrelation tests to ensure the regression model used met the BLUE (Best Linear Unbiased Estimator) requirements. Hypothesis testing was then conducted through multiple linear regression analysis, t-tests, and coefficient of determination using IBM SPSS 25 for Windows. The results showed that asset growth and dividend policy variables had no effect on firm value. Conversely, capital structure was shown to have a positive and significant influence on the value of technology sector companies. This finding highlights the importance of capital structure decisions in enhancing firm value, especially in the technology industry, where innovation and expansion require strong financial strategies. Therefore, this study contributes to financial managers and investors' consideration of capital structure as a strategic factor in increasing firm value.

Keywords: Asset Growth; Capital Structure; Dividend Policy; Firm Value; Technology Companies.

Abstrak Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *asset growth*, kebijakan dividen, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2023. Latar belakang penelitian ini didasarkan pada perkembangan pesat industri teknologi di Indonesia yang menuntut perusahaan untuk mengelola sumber daya dan keuangan secara optimal. Faktor-faktor seperti pertumbuhan aset, kebijakan pembagian dividen, serta struktur modal diyakini memiliki peran penting dalam menentukan nilai suatu perusahaan di mata investor. *In today's competitive business environment, firm value is one of the most crucial indicators for investors and stakeholders.* Data penelitian diperoleh dari situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id dengan teknik purposive sampling. Dari hasil seleksi, diperoleh 22 perusahaan teknologi yang memenuhi kriteria penelitian. Metode pengumpulan data dilakukan dengan menelaah laporan keuangan tahunan perusahaan-perusahaan tersebut. Analisis data menggunakan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi untuk memastikan model regresi yang digunakan memenuhi syarat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis melalui analisis regresi linier berganda, uji t, dan koefisien determinasi dengan bantuan aplikasi IBM SPSS 25 for Windows. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *asset growth* dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, struktur modal terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor teknologi. *This finding highlights the importance of capital structure decisions in enhancing firm value, especially in the technology industry where innovation and expansion require strong financial strategies.* Dengan demikian, penelitian ini memberikan kontribusi bagi manajer keuangan dan investor untuk mempertimbangkan struktur modal sebagai faktor strategis dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Kata kunci: Asset Growth; Kebijakan Dividen; Nilai Perusahaan; Perusahaan Teknologi; Struktur Modal.

1. PENDAHULUAN

Di era globalisasi dan digitalisasi, persaingan bisnis yang semakin ketat mendorong perusahaan untuk berinovasi, meningkatkan daya saing, dan memperluas pasar. Salah satu tantangan utama adalah kebutuhan modal besar untuk ekspansi, pengembangan produk, dan peningkatan layanan. Go public melalui Initial Public Offering (IPO) di bursa menjadi solusi efektif untuk memperoleh tambahan modal tanpa bergantung sepenuhnya pada pendanaan perbankan atau investor perorangan.

Di era globalisasi dan digitalisasi, persaingan bisnis yang semakin ketat mendorong perusahaan untuk berinovasi, meningkatkan daya saing, dan memperluas pasar. Salah satu tantangan utama adalah kebutuhan modal besar untuk ekspansi, pengembangan produk, dan peningkatan layanan. Go public melalui Initial Public Offering (IPO) di bursa menjadi solusi efektif untuk memperoleh tambahan modal tanpa bergantung sepenuhnya pada pendanaan perbankan atau investor perorangan. Selain keuntungan finansial, go public juga meningkatkan transparansi, tata kelola, dan reputasi perusahaan, serta membuka peluang kemitraan yang lebih luas melalui investasi. Perusahaan yang go public memiliki valuasi yang lebih tinggi dan daya saing yang lebih kuat di industri.

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap prospek kinerja perusahaan di masa depan (Wijaya & Yasa, 2022). Menurut Agusfianto N. P. et al. (2022), nilai perusahaan dipengaruhi oleh kinerja keuangan, struktur modal, profitabilitas, dan pertumbuhan aset, serta faktor non-finansial seperti reputasi merek dan kualitas manajemen. Persepsi investor terhadap emiten tercermin dalam nilai perusahaan (Tanaka C. et al., 2024), di mana nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan pasar (Ramadhani & Sulistyowati, 2023). Perusahaan dapat memperoleh pendanaan langsung dari investor melalui pasar modal (Sipayung et al., 2023). Namun, sektor teknologi (IDXTECHNO) menjadi top losers sepanjang 2023, dengan saham emiten big cap mengalami kinerja buruk. Berdasarkan data BEI per 22 Desember 2023, IDXTECHNO mencatatkan penurunan tajam sebesar 15,44 persen sejak awal tahun, sementara delapan sektor lainnya juga melemah.

Tabel 1. Kinerja Sektorial di Tahun 2023.

Sektor	Kode	Kinerja di 2023
Infrastruktur	IDXINFRA	81.44%
Barang Baku (Basic Materials)	IDXBASIC	9.40%
Keuangan	IDXFINANCE	2.01%
Konsumer Non-Siklikal	IDXNONCYC	-0.79%
Properti dan Real Estat	IDXPROPERT	-1.80%
Transportasi & Logistik	IDXTRANS	-3.71%

Konsumer Siklikal	IDXCYCLIC	-5.01%
Industri	IDXINDUST	-7.82%
Energi	IDXENERGY	-7.99%
Kesehatan	IDXHEALTH	-13.03%
Teknologi	IDXTECHNO	-15.44%

Pada tabel 1 menunjukkan kinerja berbagai sektor di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2023 berdasarkan data hingga 22 Desember 2023. Dari sebelas sektor yang dianalisis, sektor infrastruktur menempati posisi teratas dengan kinerja tertinggi sebesar 81.44%. Hal ini menunjukkan optimisme pasar terhadap investasi di sektor ini, yang mungkin didorong oleh proyek pembangunan nasional dan dukungan kebijakan pemerintah. Sebaliknya, sektor teknologi mencatatkan kinerja terburuk dengan penurunan sebesar -15.44%, yang mengindikasikan tantangan besar yang dihadapi perusahaan teknologi, seperti tekanan ekonomi global dan ketidakpastian pasar. Secara keseluruhan, hanya tiga sektor yang mencatatkan kinerja positif, yaitu infrastruktur, barang baku (9.40%), dan keuangan (2.01%), sedangkan delapan sektor lainnya mengalami penurunan, dengan sektor kesehatan (-13.03%) dan energi (-7.99%) juga mencatatkan kinerja yang cukup rendah. Data ini mencerminkan perbedaan signifikan dalam respons pasar terhadap berbagai sektor di tengah kondisi ekonomi yang beragam selama tahun tersebut..

Penurunan nilai perusahaan berdasarkan indikator Price to Book Value (PBV) di sektor teknologi dipengaruhi oleh penurunan harga per lembar saham perusahaan-perusahaan pada sektor teknologi. Hal ini diakibatkan Berikut tabel harga perlembar saham perusahaan pada sektor teknologi dari tahun 2021 sampai dengan tahun 2023.

Tabel 2. Harga Per Lembar Saham Perusahaan Sektor Teknologi pada Tahun 2021- 2023.

No.	Emite	Harga Saham		
		2021	2022	2023
1	Anabatic Technologies Tbk.	800	392	500
2	Bukalapak.com Tbk.	430	262	216
3	Cashlez Worldwide Indonesia Tbk.	270	136	110
4	Distribusi Voucher Nusantara Tbk.	2.150	945	238
5	Digital Mediatama Maxima Tbk	2.720	900	314
6	Indointernet Tbk.	23.400	20.000	5.050
7	Elang Mahkota Teknologi Tbk.	2.280	1.030	590
8	Hensel Davest Indonesia Tbk.	340	54	50
9	Kioson Komersial Indonesia Tbk.	525	175	51
11	M Cash Integrasi Tbk.	9.525	8.025	4.350
12	Multipolar Technology Tbk.	3.510	2.030	1.570
13	NFC Indonesia Tbk.	8.950	8.000	4.050

No.	Emite	Harga Saham		
		2021	2022	2023
14	Tourindo Guide Indonesia Tbk.	77	76	83
15	Global Sukses Solusi Tbk.	276	157	48
16	Telefast Indonesia Tbk.	5.124	4.980	680
17	Trimegah Karya Pratama Tbk.	450	122	131
18	Wira Global Solusi Tbk.	182	145	93
19	Galva Technologies Tbk.	290	645	650
20	Sentral Mitra Informatika Tbk.	370	128	68
21	Metrodata Electronics Tbk.	3.820	580	535
22	Zyrexindo Mandiri Buana Tbk.	700	320	166

Penurunan harga saham disebabkan karena turunnya minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan sektor teknologi. Hal ini terjadi karena banyak perusahaan teknologi menerapkan strategi ekspansi bisnis yang agresif seperti akuisisi perusahaan, perluasan lingkup pasar, dan mempercepat peningkatan inovasi teknologi sebagai respons terhadap meningkatnya permintaan produk digital akibat percepatan transformasi digital pasca Pandemi Covid-19. Untuk mendukung strategi tersebut, sebagian besar perusahaan di sektor teknologi memilih untuk memanfaatkan aset, menahan distribusi laba dan menginvestasikan kembali pendapatan, serta mengandalkan sumber pendanaan eksternal seperti pembiayaan utang atau ekuitas.

Penelitian ini didasarkan pada teori sinyal sebagai grand theory yang menjelaskan Pemaparan di atas juga didasari atas teori signal. Teori signal atau signaling theory didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima oleh masing-masing pihak tidak sama. Teori signal ini pertama kali dikembangkan oleh Ross tahun 1977. Menurut Mirnawati N. W. M., & Dewi P. E. D. M. (2023), informasi yang dipublikasikan perusahaan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh asset growth, kebijakan dividen, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021–2023. Asset Growth mencerminkan perkembangan perusahaan baik secara internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang tinggi memberi tanda bagi perkembangan perusahaan (Yudistira et al., 2021). Pertumbuhan aset menunjukkan besarnya dana yang dialokasikan oleh perusahaan ke dalam aktivasnya. Asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan (Oemar, 2022). Pertumbuhan aset didefinisikan sebagai perubahan tahunan dalam total aktiva (Aripin et al. 2020). Pada penelitian yang dilakukan oleh Setiyowati & Supami Wahyu (2022) dan (Suartama et al., 2023) menyatakan bahwa pertumbuhan aset perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian dari (Putri et al., 2024) menyatakan

bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis pertama penelitian ini yaitu:

H1: *Asset Growth* berpengaruh positif signifikan pada Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan strategis yang diambil oleh manajemen perusahaan terkait dengan pembagian laba kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Kebijakan ini mencerminkan keseimbangan antara kebutuhan perusahaan untuk mempertahankan laba guna mendukung pertumbuhan jangka panjang dan keinginan untuk memberikan pengembalian kepada pemegang saham (Husain et al., 2020). Ada tiga pendekatan utama dalam kebijakan dividen, yaitu kebijakan dividen stabil, rasio pembayaran tetap, dan kebijakan sisa laba. Menurut teori "dividend relevance" oleh Gordon (1959), dividen memengaruhi nilai perusahaan karena investor cenderung lebih menyukai dividen dibandingkan dengan keuntungan modal di masa depan. Perusahaan yang membagikan laba dalam bentuk dividen tentunya akan menarik bagi investor. Hal ini didukung oleh teori sinyal bahwa investor menanamkan modalnya guna mendapat pengembalian yang berupa dividen (Putri et al., 2024). Penelitian yang dilakukan oleh Ovami & Nasution. (2020) menyatakan bahwasannya kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (Romadhina & Ahditiyara, 2021) juga menyatakan bahwasannya kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Putra et al., (2022) menyatakan kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis kedua penelitian ini yaitu:

H2: Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan pada Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan kombinasi antara utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasi dan pertumbuhannya. Struktur modal sebagai rasio ekuitas terhadap total modal ekuitas. Dalam sumber pendanaan suatu perusahaan di bagi menjadi dua kategori yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal (Paramitha I. A. P. C. & Devi S., 2024). Bagi perusahaan struktur modal sangatlah penting karena berhubungan langsung dan berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung oleh pemegang saham dan besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diinginkan (Brigham dan Houston, 2011) dalam (Sari et al., 2021). Perusahaan harus memastikan bahwa proporsi utang tidak terlalu tinggi, karena dapat meningkatkan beban bunga dan risiko kebangkrutan. Penelitian yang dilakukan oleh (Amro & Asyik, 2021) menyatakan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian Prasetyo & Hermawan, (2023) menyatakan struktur modal (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Price Book

Value) pada perusahaan. Selanjutnya penelitian lainnya dari Rossa et al., 2023) menyatakan struktur modal mempunyai pengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan:

H3: Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

2. METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini meliputi Asset Growth Ratio (AGR) sebagai indikator asset growth, variabel dummy sebagai proksi kebijakan dividen, dan Debt to Equity Ratio (DER) sebagai ukuran struktur modal. Adapun nilai perusahaan sebagai variabel dependen diproksikan melalui Price to Book Value (PBV).

Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021–2023 sebanyak 28 perusahaan. Sampel berjumlah 22 perusahaan ditentukan dengan metode purposive sampling dan dianalisis menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan perangkat lunak SPSS. Sebelum melakukan analisis regresi, data terlebih dahulu diuji melalui uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi untuk memastikan validitas model regresi yang digunakan.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memperoleh gambaran umum mengenai karakteristik data dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian. Pada bagian deskripsi data akan menampilkan dan membahas analisis statistik deskriptif yang meliputi nilai mean (rata-rata) dan standar deviasi. Mean digunakan untuk menggambarkan nilai rata-rata dari variabel yang diteliti, memberikan gambaran umum tentang data. Sedangkan standar deviasi mengukur sebaran data atau tingkat variabilitas data terhadap mean. Berikut merupakan hasil analisis statistik deskriptif terkait variabel variabel penelitian.

Tabel 3. Hasil Analisis Statistik Deskriptif.

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1_AG	66	-.58	68.96	1.3781	8.53308
X2_KD	66	0	1	.29	.456
X3_SM	66	.02	78.61	2.2098	10.14148
Y_NP	66	.25	1886.17	62.2248	280.63903
Valid N	66				

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh gambaran umum dari masing-masing variabel penelitian yang meliputi Variabel Asset Growth (X1) menunjukkan nilai minimum sebesar -0,58 dan maksimum 68,96, dengan rata-rata 1,3781 dan standar deviasi 8,53308, yang mengindikasikan penyebaran data terdistribusi secara tidak merata. Variabel Kebijakan Dividen (X2) memiliki nilai minimum 0 dan maksimum 1, dengan rata-rata 0,29 dan standar deviasi 0,456, juga menunjukkan distribusi data yang tidak merata. Untuk variabel Struktur Modal (X3), nilai minimum adalah -0,02 dan maksimum 78,61, dengan rata-rata 2,2098 dan standar deviasi 10,14148, yang menandakan penyebaran data yang serupa yaitu tidak merata. Terakhir, variabel Nilai Perusahaan (Y) memiliki nilai minimum 0,25 dan maksimum 1886,17, dengan rata-rata 62,2248 dan standar deviasi 280,63903, yang menunjukkan bahwa penyebaran data juga terdistribusi secara tidak merata.

Uji asumsi klasik merupakan suatu metode yang digunakan untuk mengetahui hubungan antar variabel penelitian yang ada dalam model regresi. yang pertama adalah uji normalitas. Uji normalitas digunakan untuk menentukan apakah residual dalam model regresi berdistribusi normal (Ghozali, 2018). Uji ini membandingkan distribusi residual dengan distribusi normal menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Jika nilai signifikansi (Exact. Sig.) $> 0,05$, residual dianggap normal. Sebaliknya, jika $< 0,05$, residual tidak berdistribusi normal.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Sebelum Outlier.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		66
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	279.67528720
Most Extreme Differences	Absolute	.463
	Positive	.463
	Negative	-.396
Test Statistic		.463
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c
Exact Sig. (2-tailed)		.000
Point Probability		.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Berdasarkan hasil pada table diatas, diketahui bahwa nilai Exact Sig. (2-tailed) sebesar 0,000 yang dimana berada dibawah level signifikansi yaitu 0.05. ini menunjukkan bahwa data tidak mengikuti distribusi normal. Kemudian, dilakukan identifikasi outlier untuk menguji

validitas data. Outlier adalah nilai yang secara signifikan berbeda dari nilai-nilai lainnya dalam dataset dan dapat mempengaruhi hasil analisis statistik (Ghozali, 2018).

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas Setelah Outlier.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.84388217
Most Extreme Differences	Absolute	.145
	Positive	.120
	Negative	-.145
Test Statistic		.145
Asymp. Sig. (2-tailed)		.003 ^c
Exact Sig. (2-tailed)		.145
Point Probability		.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Berdasarkan tabel 5. diatas merupakan hasil uji normalitas dengan metode Kolmogorov-Smirnov setelah dilakukannya identifikasi outlier. Hasil yang diperoleh yaitu adanya peningkatan nilai signifikansi menjadi 0,145 yang dimana lebih besar dari ambang batas 0,05. Ini menunjukkan data telah memenuhi asumsi distribusi normal

Uji multikolinieritas merupakan uji untuk mendeteksi adanya korelasi yang tinggi antara variabel independen dalam model regresi (Ghozali, 2018). Multikolinearitas terjadi jika Tolerance < 0,10 dan VIF > 10. Sebaliknya, jika Tolerance > 0,10 dan VIF < 10, maka model bebas dari multikolinearitas.

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas.

Model		Collinearity Statistics		Keterangan
		Tolerance	VIF	
1	X1_AG	.992	1.008	Tidak terjadi multikolinearitas
	X2_KD	.984	1.017	Tidak terjadi multikolinearitas
	X3_SM	.989	1.011	Tidak terjadi multikolinearitas

Berdasarkan pada table diatas, dapat diketahui seluruh variabel independen menunjukkan nilai tolerance di atas 0,10 dan nilai VIF di bawah 10. Ini menunjukkan tidak ada indikasi multikolinieritas dalam model, sehingga setiap variabel independen dapat dianalisis secara

terpisah tanpa menyebabkan bias atau gangguan dalam interpretasi koefisien regresi. Uji asumsi klasik yang ketiga adalah uji heteroskedastisitas.

Penelitian ini melakukan uji heteroskedastisitas dengan Uji Glejser untuk mengidentifikasi tanda-tanda heteroskedastisitas dalam model regresi (Ghozali, 2018). Tujuan dari uji ini adalah untuk mengevaluasi konsistensi varians residual. Jika signifikansi $< 0,05$ maka terjadi heteroskedastisitas, dan jika signifikansi $> 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas.

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	2.402	.292			8.224	.000
X1_AG	-.031	.026	-.148		-1.190	.239
X2_KD	-1.074	.501	-.267		-2.145	.066
X3_SM	.038	.022	.214		1.720	.091

a. Dependent Variable: ABS_RES

Berdasarkan pada table diatas, menunjukkan bahwa secara keseluruhan variable memiliki nilai signifikansi $> 0,05$. Maka, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak menunjukkan adanya heteroskedastisitas, yang berarti asumsi homoskedastisitas telah terpenuhi dan model ini dapat digunakan untuk pengujian hipotesis.

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2018). Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi, maka digunakan metode Durbin Watson (DW)

Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi.

Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.821 ^a	.675	.657	2.882	1.696

a. Predictors: (Constant), X3_SM, X1_AG, X2_KD
b. Dependent Variable: Y_NP

Berdasarkan hasil perhitungan, nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1,696 berada di antara nilai $du = 1,6889$ dan $4 - du = 2,3111$. Karena nilai DW memenuhi ketentuan $du < DW < 4 - du$, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami masalah autokorelasi. Artinya, residual antar periode tidak saling berkorelasi, sehingga asumsi bebas autokorelasi telah terpenuhi

Hasil dari uji asumsi klasik secara keseluruhan telah terpenuhi, Kemudian, dilakukan analisis regresi linear berganda untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 9. Analisis Regresi Linear Berganda.

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	2.955	.471			6.280	.000
X1_AG	.013	.042	.023		.304	.762
X2_KD	-.976	.806	-.093		-1.211	.231
X3_SM	.374	.036	.807		10.534	.000

a. Dependent Variable: Y_NP

Berdasarkan *output* pada tabel, diperoleh nilai koefisien masing-masing variabel, sehingga model regresi linear berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = A + 0,013AG - 0,976KD + 0,374SM + e$$

Keterangan:

Y : Nilai Perusahaan

A : Konstanta

b₁/b₂/b₃ : Koefisien regresi.

AG : *Asset Growth*

KD : Kebijakan Dividen

SM : Struktur Modal

Hasil regresi menunjukkan bahwa nilai konstanta sebesar 2,955 berarti jika seluruh variabel independen bernilai nol, maka PBV diperkirakan sebesar 2,955, dengan asumsi variabel lain di luar model tidak memengaruhinya. Koefisien regresi *asset growth* (X1) adalah 0,013 menunjukkan bahwa setiap peningkatan *asset growth* sebesar satu satuan akan meningkatkan PBV sebesar 0,013, begitu juga sebaliknya. Koefisien kebijakan dividen sebesar -0,976 juga menunjukkan kenaikan kebijakan dividen 1 satuan akan meningkatkan PBV sebesar -0,976. Sementara itu, koefisien regresi struktur modal sebesar 0,374 mengindikasikan bahwa setiap peningkatan struktur modal sebesar 1 satuan akan meningkatkan PBV sebesar 0,374, dengan asumsi variabel lainnya tetap konstan.

Uji yang dilakukan selanjutnya setelah analisis regresi linear berganda uji t. Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel independent secara individual dalam menerangkan variasi variabel independent (Ghozali, 2018). Uji t mempunyai nilai signifikan $\alpha = 5\%$. Kriteria pengujian hipotesis dengan menggunakan uji statistik t adalah

jika nilai signifikan t (p -value) $< 0,05$, maka variabel independent secara individual berpengaruh dan hipotesis alternatif diterima. Selain itu, jika nilai t hitung $> t$ tabel, maka, variabel independent secara individual berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

Tabel 10. Hasil Uji t .

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
(Constant)	2.955	.471		6.280	.000
X1_AG	.013	.042	.023	.304	.762
X2_KD	-.976	.806	-.093	-1.211	.231
X3_SM	.374	.036	.807	10.534	.000

a. Dependent Variable: Y_NP

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *Asset Growth* memiliki t hitung sebesar 0,304 yang lebih kecil dari t tabel 2,003 dan nilai signifikansi $0,762 > 0,05$. Hal ini mengindikasikan bahwa *Asset Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama ditolak. Selanjutnya, variabel Kebijakan Dividen memiliki t hitung sebesar -1,211 yang juga lebih kecil dari t tabel 2,003 dan nilai signifikansi $0,231 > 0,05$, yang berarti Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis kedua ditolak. Sementara itu, variabel Struktur Modal memiliki t hitung sebesar 10,534 yang lebih besar dari t tabel 2,003 dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, sehingga menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, hipotesis ketiga diterima.

Uji selanjutnya adalah uji koefisien determinasi yang bertujuan untuk menguji tingkat keeratan atau keterikatan antara dua variabel dependen dan variabel independent yang bisa dilihat dari besarnya nilai koefisien determinan determinasi (*adjusted R-square*) (Ghozali, 2018). R^2 dianggap baik jika nilainya di atas 0,5. Penelitian ini menggunakan *Adjusted R²* karena memberikan estimasi yang lebih akurat dalam model regresi berganda.

Tabel 1. Koefisien Determinasi.

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.821 ^a	.675	.657	2.8816037

a. Predictors: (Constant), X3_SM, X1_AG, X2_KD

Berdasarkan tabel diatas, koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) dihitung sebesar 0,657, atau 65,7%. Ini berarti bahwa 65,7% variasi dalam praktik nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen yang termasuk dalam model, yaitu *asset growth*, kebijakan

dividen, dan struktur modal. Sebaliknya, sisa 38,6% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dipertimbangkan dalam penelitian ini

A. Pembahasan

Pengaruh Asset Growth Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Teknologi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2021 2023.

Pada penelitian, diperoleh hasil uji t dengan nilai signifikansi untuk variabel Asset Growth adalah $0,762 > 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $0,304 < 2,003$ yang merupakan nilai t tabel. Ini menunjukkan bahwa Asset Growth tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri et al., (2024) yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, Pada penelitian yang dilakukan oleh Setiyowati & Supami Wahyu, (2022) dan Suartama et al., (2023) menyatakan bahwa pertumbuhan aset perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang tidak sejalan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan.

Berdasarkan Signaling Theory, pertumbuhan aset dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa depan. Pertumbuhan aset menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya secara efektif untuk memperluas operasinya, meningkatkan kapasitas produksi, atau memasuki pasar baru. Namun, selama periode 2021-2023, perusahaan teknologi mengalami ketidakpastian ekonomi dan fluktuasi permintaan. Inflasi global yang signifikan telah menyebabkan biaya produksi yang lebih tinggi, yang berdampak buruk pada margin keuntungan perusahaan-perusahaan ini. Selain itu, kebijakan moneter yang lebih ketat yang bertujuan untuk mengendalikan inflasi telah mengakibatkan peningkatan suku bunga, yang dapat melemahkan baik investasi maupun pengeluaran konsumen. Selain itu, sektor teknologi telah mengalami fluktuasi permintaan pasca-pandemi akibat perubahan perilaku konsumen, kondisi ekonomi yang berubah, dan meningkatnya persaingan. Meskipun ada lonjakan awal dalam penggunaan teknologi, pemulihan ekonomi dan penyesuaian pasar telah mengakibatkan permintaan yang bervariasi untuk produk dan layanan digital. Situasi ini berdampak pada investor yang ragu atau tidak yakin tentang kemampuan perusahaan untuk mengubah asetnya menjadi pendapatan nyata. Meskipun perusahaan memiliki banyak aset, termasuk bangunan, peralatan, atau teknologi, investor khawatir bahwa, mengingat ketidakpastian ekonomi pasca pandemi dan permintaan yang berfluktuasi berpotensi menurunkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dari aset-aset tersebut.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Teknologi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2021-2023.

Pada penelitian, diperoleh hasil uji t dengan nilai signifikansi untuk variabel Kebijakan Dividen adalah $0,231 > 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $-1,211 < 2,003$ yang merupakan nilai t tabel. Ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra et al., (2022) menyatakan kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, terdapat penelitian yang tidak sejalan dengan hasil yang diperoleh yaitu pada penelitian yang dilakukan oleh Ovami & Nasution, (2020) yang menyatakan bahwasannya kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Romadhina & Ahditiyara, (2021) juga menyatakan bahwasannya kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori sinyal, dijelaskan bahwa kebijakan dividen dapat mengirimkan sinyal positif kepada investor dan menarik minat mereka. Akan tetapi, situasi di sektor teknologi menunjukkan bahwa investor memprioritaskan potensi pertumbuhan dan inovasi di atas imbal hasil dividen jangka pendek. Banyak perusahaan teknologi memilih untuk menginvestasikan kembali keuntungan mereka ke pengembangan produk dan teknologi baru, yang dianggap krusial untuk menciptakan nilai jangka panjang. Akibatnya, investor di sektor ini umumnya lebih fokus pada peluang pertumbuhan yang tinggi daripada dividen yang sedang dibagikan saat ini. Hal ini menjelaskan mengapa, bahkan dengan kebijakan dividen yang sudah mapan, investor mungkin tidak menganggapnya sebagai faktor kunci yang memengaruhi nilai keseluruhan perusahaan. Persepsi investor telah berkembang secara signifikan seiring berjalannya waktu. Saat ini, mereka lebih cenderung mencari perusahaan yang memiliki potensi pertumbuhan eksponensial, terutama yang berinvestasi dalam teknologi baru seperti kecerdasan buatan dan komputasi awan. Oleh karena itu, meskipun teori sinyal menyatakan bahwa dividen dapat menarik minat investor, kenyataannya adalah bahwa investor di sektor teknologi mengutamakan pertumbuhan yang berkelanjutan. Perubahan persepsi ini menyoroti kebutuhan untuk beradaptasi dengan sifat pasar yang cepat dan kompetitif. Selain itu, ketidakpastian ekonomi yang dialami antara 2021 dan 2023, seperti inflasi yang tinggi membuat investor cenderung melihat kemampuan beradaptasi dan berinovasi suatu perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Teknologi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2021-2023.

Pada penelitian, diperoleh hasil uji t dengan nilai signifikansi untuk variabel Struktur Modal adalah $0,000 < 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $10,534 > 2,003$ yang merupakan nilai t tabel. Ini menunjukkan bahwa Struktur Modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Amro & Asyik, (2021) yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, di sisi lain terdapat penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo & Hermawan, (2023) menyatakan struktur modal (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Price Book Value) pada perusahaan. Selanjutnya penelitian lainnya dari Rossa et al., (2023) juga menyatakan struktur modal mempunyai pengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil kedua penelitian tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian yang diperoleh.

Berdasarkan pada teori sinyal, struktur modal perusahaan dapat berfungsi sebagai sinyal yang dikirimkan manajemen kepada pasar mengenai prospek masa depan perusahaan yang mencakup tingkat proporsi antara utang dan ekuitas sebagai penentu stabilitas keuangan dan persepsi nilai perusahaan. Rasio utang terhadap ekuitas dalam struktur modal berfungsi sebagai indikator penting dari stabilitas keuangan perusahaan. Ketika sebuah perusahaan mempertahankan struktur modal yang seimbang dan kuat, perusahaan dapat meningkatkan cara investor memandang nilainya, karena mereka menafsirkan ini sebagai bukti kemampuan perusahaan untuk mengelola risiko secara efektif dan memanfaatkan peluang pertumbuhan. Struktur Modal mencakup penyampaian sinyal yang disampaikan kepada pasar sehingga dapat memengaruhi kepercayaan investor dan pengambilan keputusan.

4. SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa Asset Growth dan Kebijakan Dividen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Struktur Modal terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan teknologi sebaiknya lebih berfokus pada pengelolaan struktur modal yang seimbang dan kuat, dengan meningkatkan transparansi serta komunikasi kepada investor terkait strategi pertumbuhan dan inovasi, sehingga lebih menekankan pada potensi jangka panjang daripada imbal hasil dividen jangka pendek. Perusahaan juga perlu beradaptasi dengan perubahan perilaku investor yang cenderung mengutamakan pertumbuhan dan inovasi, terutama di tengah ketidakpastian ekonomi, guna memperkuat kepercayaan investor dan posisi

kompetitif di pasar. Selain itu, untuk penelitian selanjutnya disarankan agar mengeksplorasi variabel lain seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, likuiditas, struktur kepemilikan, serta faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi dan kebijakan pemerintah, khususnya yang relevan dengan sektor transformasi, agar dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agusfianto, N. P., Herawati, N., Khotmi, H., Maqsudi, A., Murjana, I. M., Jusmarni, T. R., Hariyanti, N., Nuryati, S. U. A., & Nursansiwati, D. A. (2022). *Dasar-dasar manajemen keuangan*.
- Amro, P. Z. N., & Asyik, N. F. (2021). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.
- Aripin, A. A. N., & Handayani, S. (2020). Pengaruh Economic Value Added, Earning Per Share, Debt to Total Asset Ratio dan Asset Growth terhadap nilai perusahaan. *JCA Ekonomi*, 1(1), 126–134.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Husain, T., Sarwani, Sunardi, N., & Lisdawati. (2020). Firm's value prediction based on profitability ratios and dividend policy. *Finance & Economics Review*, 2(2), 13–26. <https://doi.org/10.38157/finance-economics-review.v2i2.102>
- Ida Ayu Putu, C. P., & Devi, S. (2024). Pengaruh environmental social governance (ESG) score dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 15(1), 166–173. <https://doi.org/10.23887/jimat.v15i01.76346>
- Mirawati, N. W. M. P. E. D. M. D. (2023). Pengaruh penerapan green accounting, ukuran perusahaan, dan kepemilikan saham terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2021. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3745–3754. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.18116>
- Oemar, F. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, assets growth dan assets tangibility terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. *Jurnal Akuntansi Kompetif*, 5(2), 217–223. <https://ejournal.kompetif.com/index.php/akuntansikompetif/article/view/958>
- Ovami, D. C., & Nasution, A. A. (2020). Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45. *Owner*, 4(2), 331–336. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.247>
- Prasetyo, D. W., & Hermawan, A. (2023). Profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Sosial, dan Humaniora (JESYA)*, 6(1), 743–751. <https://doi.org/10.36778/jesya.v6i1.1003>
- Putra, Y. A., Widati, L. W., & Author, T. (2022). Profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan di BEI. *Kompak*, 15(1). <https://doi.org/10.51903/kompak.v15i1.623>

- Putri, M. R. S., Hermuningsih, S., & Wiyono, G. (2024). Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset. *Owner*, 8(2), 1823–1838. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.1997>
- Ramadhani, A. T., & Sulistyowati, E. (2023). Pengaruh intellectual capital dan implementasi good corporate governance terhadap peningkatan kinerja keuangan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(2), 969–986. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i2.3091>
- Romadhina, A. P., & Ahditiyara, R. (2021). Pengaruh perencanaan pajak, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Sosial, Manajemen, Akuntansi, dan Riset*, 5(2). <https://doi.org/10.52362/jisamar.v5i2>
- Rossa, P. A. E. (2023). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan perbankan di BEI 2019–2021. *Jurnal Pajak dan Akuntansi*, 5(1), 88–99. <https://doi.org/10.24912/jpa.v5i1.22173>
- Sari, M. I., Hafidzi, A. H., & Universitas Jember. (2021). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (Issue November).
- Setiyowati, S. W. (2022). Leverage dan pertumbuhan aset terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 23–30.
- Sipayung, F. H., Puspitawati, E., & Nurdianto, N. R. (2023). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi indeks saham sektor energi di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 1(1), 62–81.
- Suartama, I. G. A., Endiana, I. D. M., & Kumalasari, P. D. (2023). Pengaruh NPM, ROE, DER, DPR dan asset growth terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 5(3), 577–588.
- Tarigan, C. T. N. T. A. E. br. (2024). The influence of profitability and capital structure on company value with dividend policy as a moderating variable in consumer companies listed on the Indonesian Stock Exchange for the 2018–2021 period. *International Journal of Social Science and Research Review*, 7(5), 83–95. <https://doi.org/10.47814/ijssrr.v7i4.2059>
- Wijaya, I. P. D. K., & Yasa, I. N. P. (2022). Pengaruh corporate social responsibility, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2020. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 13(4), 1186–1196.
- Yudistira, I. G. Y., Mendra, N. P. Y., & Saitri, P. W. (2021). Pengaruh pertumbuhan aset, profitabilitas, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Karya Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 239–249.