

THE EFFECT OF CAPITAL EXPENDITURE, GOOD CORPORATE GOVERNANCE, CAPITAL STRUCTURE, AND LEVERAGE ON COMPANY VALUE AND COMPANY FINANCIAL PERFORMANCE ON MANUFACTURING COMPANIES

Bruce Lanskyaris¹, Mimelientesa Irman², dan Yenny Wati³

^{1,2,3}Institut Bisnis dan Teknologi Pelita Indonesia

Email: mimelientesa.irman@lecturer.pelitaindonesia.ac.id²

DOI: [10.35145/bilancia.v8i3.4531](https://doi.org/10.35145/bilancia.v8i3.4531)

Received: 27/09/2024, Revised: 29/09/2024, Accepted: 30/09/2024

ABSTRACT

This research purposed to determine the effect of capital expenditure, good corporate governance, capital structure, and leverage on firm value and company financial performance in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period. The method used in this research is quantitative method. This study uses secondary data. The sampling technique in this study used purposive sampling. The number of samples obtained were 55 companies. The analysis method of this research uses descriptive analysis and several types of evaluation usedf SmartPLS software. From this research, it can be concluded that only capital expenditure has a significant effect on firm value and financial performance. Meanwhile, good corporate governance and leverage have no significant effect on firm value and financial performance. Firm value has a significant effect on financial performance. And capital structure has a significant effect on firm value, but have no significant effect on financial performance.

Keywords: CAPEX, GCG, Capital Structure, Leverage, Company Value, Financial Performance

PENGARUH CAPITAL EXPENDITURE, GOOD CORPORATE GOVERNANCE, STRUKTUR MODAL, DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh capital expenditure, good corporate governance, struktur modal, dan leverage terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017 – 2021. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan purposive sampling. Jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 55 perusahaan. Metode analisis penelitian ini menggunakan analisis deskriptif serta beberapa jenis evaluasi dengan menggunakan bantuan software SmartPLS. Dari penelitian ini diperoleh kesimpulan bahwa hanya capital expenditure yang memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan. Sedangkan good corporate governance dan leverage tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan. Nilai perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Kata Kunci: CAPEX, GCG, Struktur Modal, Leverage, Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan

PENDAHULUAN

Di era digital ini, perekonomian berkembang sangat pesat dan banyak perusahaan yang berlomba untuk mengembangkan dan melakukan ekspansi terhadap bisnisnya. Setiap perusahaan tentu menginginkan bisnisnya mendapatkan laba, hal ini merupakan tujuan utama dibentuknya suatu perusahaan. Banyak cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk memaksimalkan laba atau keuntungan, salah satunya dengan berinvestasi. Investasi merupakan salah satu cara untuk mewujudkan tujuan suatu perusahaan. Keputusan investasi dalam aset lancar dan aset tetap adalah hal yang paling penting bagi setiap perusahaan untuk mencapai tujuannya dalam memaksimalkan keuntungan bagi para shareholders nya.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh penetapan keputusan dalam berinvestasi jangka Panjang. Investasi ini disebut juga dengan *capital expenditure (capex)*. *Capex* adalah sekumpulan biaya atau dana yang dikeluarkan dengan maksud untuk mendapatkan aset tetap yang memiliki umur ekonomis lebih dari satu periode akuntansi (Agus, 2001:248).

Pengelolaan *capital expenditure (capex)* atau belanja modal menyangkut keputusan atau kemampuan perusahaan untuk berinvestasi dalam proyek jangka panjang yang menguntungkan yang menghasilkan arus kas untuk mendukung kelangsungan kegiatan operasi. Tujuan utama dari belanja modal adalah untuk mencapai tingkat yang optimal akan mengurangi biaya pembiayaan perusahaan atau meningkatkan dana yang tersedia untuk berinvestasi dalam aset tetap, sehingga dapat mencapai keseimbangan antara risiko dan efisiensi. Hal tersebut sesuai dengan pendapat Agus (2001:248) yang menyatakan bahwa tujuan dari berinvestasi jangka panjang adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan dan juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Hasil dari keputusan investasi dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Setiap perusahaan memiliki strategi untuk memaksimalkan dan mengoptimalkan kegiatan operasionalnya sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan ini sangat penting bagi para investor karena mereka menganggap nilai perusahaan mencerminkan level keberhasilan suatu perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham perusahaan tersebut. Hal ini berarti keberhasilan perusahaan berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kemakmuran para investor atau para pemegang saham.

Menurut kemenperin.go.id, dalam segi lapangan pekerjaan penyerapan tenaga kerja industri manufaktur terus mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Di tahun 2018, penyerapan tenaga kerja sebanyak 18,25 juta orang berasal dari sektor manufaktur. Angka tersebut berkontribusi sebesar 14,68% terhadap tenaga kerja nasional. Adapun salah satu subsektor industri manufaktur yang paling mendominasi penyerapan tenaga kerja yaitu pada subsektor industri makanan yang berkontribusi hingga 26,67%. Hal ini tentu dapat membantu mendorong pertumbuhan ekonomi nasional menjadi lebih baik lagi. Selain itu, perusahaan juga harus terus meningkatkan tata kelola yang baik sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan secara berkelanjutan.

Semakin banyak investor yang melakukan investasi disuatu perusahaan menandakan perusahaan tersebut bernilai baik. Semakin banyak jumlah permintaan saham perusahaan maka semakin tinggi juga harga saham perusahaan tersebut. Kepercayaan dan keyakinan investor pada perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu pengelolaan *capex*, *good corporate governance*, struktur modal, *leverage*, dan profitabilitas.

Pada penelitian ini keputusan investasi dilakukan dengan pengelolaan belanja modal atau *capital expenditure*. Penelitian mengenai *capital expenditure* sebelumnya telah diteliti oleh Putro (2019) dan Mispriyanti (2020). Hasil dari kedua penelitian tersebut menyatakan bahwa *capital expenditure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan (Pratama, 2020) yang menyatakan bahwa *capital expenditure* tidak berpengaruh baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap nilai perusahaan.

Dalam situasi persaingan global, penerapan tata kelola perusahaan yang baik (GCG) merupakan kewajiban bagi perusahaan untuk menciptakan kondisi dan lingkungan yang mendukung perusahaan untuk tumbuh secara berkelanjutan. GCG merupakan konsep yang dapat membimbing perusahaan menjadi lebih hati-hati dan selalu mempertimbangkan keseimbangan kepentingan seluruh pemangku kepentingan, sehingga dengan penerapan GCG, pengelolaan sumber daya dan aset perusahaan akan ekonomis, efisien dan efektif.

Penelitian mengenai *Good Corporate Governance* (GCG) sebelumnya pernah dilakukan oleh Harefa (2015) yang mengemukakan bahwa GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tetapi tidak memberikan pengaruh yang signifikan. Kemudian Prasinta (2012) menunjukkan bahwa GCG tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi nilai dan kinerja keuangan perusahaan yaitu utang. Utang merupakan instrumen yang memiliki peran terhadap perubahan nilai perusahaan. Struktur modal dapat menentukan nilai suatu perusahaan (Mogdiliani & Miller dalam Brigham, 1999). Semakin meningkat harga saham maka semakin meningkat pula proporsi hutang, selain itu dibeberapa kasus tertentu penurunan nilai perusahaan dapat diduga akibat jumlah hutang yang meningkat karena biaya yang ditimbulkan lebih besar daripada manfaat yang diperoleh dari penerapan hutang tersebut (Harefa, 2015).

Penelitian mengenai struktur modal telah dilakukan sebelumnya oleh Sibarani (2018) dan Rahmiati & Sari (2013) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Capital Expenditure, Good Corporate Governance, Struktur Modal, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur (Bruce Lanskyaris, Mimiientesa Irman, dan Yenny Wati)

Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Mangondu & Diantimala (2016) yang menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan struktur modal memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Namun berbeda dengan Lubis et al., (2017) yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas atau laba juga merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Tingkat profitabilitas dapat ditentukan dari beberapa aspek yaitu *Return On Equity* (ROE) dan *Return On Assets* (ROA). ROE adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan tingkat pengembalian laba atas ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. ROA merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan suatu bisnis dalam mendapatkan laba atas aset yang dimilikinya. Hasil penelitian Ratulangi (2019) dan Lubis et al., (2017) menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Kemudian menurut Yudi Sungkono (2019) dan Firdaus (2019), ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, Annisa & Chabachib (2017) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan positif terhadap PBV.

Tujuan penelitian ini untuk menganalisis Pengaruh *Capital Expenditure*, *Good Corporate Governance*, Struktur Modal, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2017 – 2021.

TINJAUAN PUSTAKA

Pecking Order Theory, Agency Theory, dan Signalling Theory

Teori *Pecking Order* menyatakan bahwa perusahaan lebih cenderung memilih untuk mengumpulkan dana dari sumber internal daripada pendanaan eksternal. Penggunaan dana internal lebih diutamakan daripada penggunaan dana dari sumber eksternal. Jika sumber pendanaan internal tidak mencukupi, maka perusahaan akan memanfaatkan sumber pendanaan eksternal. Teori ini menguraikan mengapa bisnis yang menguntungkan pada dasarnya menggunakan utang dalam jumlah sedikit. Hal ini bukan berarti perusahaan mempunyai rasio utang yang rendah, melainkan perusahaan mengutamakan pendanaan eksternal yang sedikit. Terdapat dua alasan mengapa perusahaan yang kurang *profitable* cenderung menggunakan lebih banyak utang, yaitu; (1) Pendanaan internal yang kurang memadai, dan (2) Lebih mengutamakan sumber pendanaan eksternal (utang). Jadi, teori *pecking order* ini menciptakan hierarki sumber pendanaan, yaitu internal (laba ditahan) dan eksternal (utang dan saham) (Yudhatama & Wibowo, 2015).

Berdasarkan teori agensi, diketahui bahwa pemilik (*shareholders*) memiliki kepentingan terhadap kinerja manajemen perusahaan. Untuk dapat mengelola perusahaan dengan baik, pihak manajemen harus melakukan mekanisme *corporate governance* yang tepat. Mekanisme tata kelola perusahaan yang baik memungkinkan manajemen untuk memenuhi tanggung jawabnya sejalan dengan kepentingan pemilik. Berdasarkan hal tersebut, berbagai gagasan tentang *corporate governance* dikembangkan bertumpu pada *agency theory*, dimana pengelolaan perusahaan harus dipantau dan dikendalikan untuk memastikan bahwa tata kelola perusahaan dilaksanakan sepenuhnya sesuai dengan aturan dan ketentuan yang berlaku (Harefa, 2015).

Sinyal merupakan suatu langkah perusahaan dalam memberikan petunjuk atau arah kepada para stakeholder mengenai bagaimana cara mereka melihat prospek perusahaan kedepannya. *Signalling theory* mengemukakan mengenai cara apa yang seharusnya dilakukan oleh perusahaan dalam memberikan sinyal kepada pihak yang membutuhkan laporan keuangan. Teori sinyal dibuat dengan upaya untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajer perusahaan dan orang-orang yang tertarik pada informasi tersebut. Asumsi utama dari teori ini memberikan ruang kepada investor untuk mengetahui keputusan apa yang akan diambilnya sesuai dengan nilai perusahaan tersebut.

Capital Expenditure

Capital Expenditure (*capex*) adalah segala bentuk pengeluaran anggaran modal yang dialokasikan pada penambahan, perbaikan atau peningkatan kualitas aset yang menghasilkan manfaat jangka panjang. *Capital expenditure* merupakan suatu investasi yang dilakukan dengan harapan akan menghasilkan aliran kas masuk di masa mendatang. Untuk itu perusahaan harus memperhitungkan anggaran *capex* dengan tepat, agar tidak terjadinya kerugian di masa mendatang. Besarnya laba yang diperoleh pada periode yang berjalan juga dapat mempengaruhi keputusan perusahaan dalam menerapkan *capex*, namun tingkat *return* dari aset atas investasi yang dilakukan akan membawa dampak yang lebih besar terhadap *capex* yang telah dikeluarkan.

Good Corporate Governance

Good corporate governance memiliki peran penting dalam mengatasi konflik antara prinsipal dan agen. Sehubungan dengan keberlanjutan perusahaan, teori keagenan menekankan bahwa *stakeholder* akan memberikan manfaat bagi perusahaan karena memiliki kepentingan terhadap kinerja manajemen perusahaan. Untuk dapat mengelola perusahaan dengan baik, pihak manajemen harus melakukan mekanisme *corporate governance* yang tepat. GCG dapat diartikan sebagai struktur, sistem, dan proses yang digunakan oleh organ-organ perusahaan sebagai upaya untuk menciptakan nilai tambah bagi perusahaan secara berkelanjutan dalam jangka panjang (IICG, 2010).

Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2001:5), Struktur modal adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Suatu perusahaan pasti membutuhkan modal yang berasal dari utang ataupun ekuitas. Struktur modal yang optimal sangat dibutuhkan guna mengkombinasikan antara utang dan ekuitas yang bertujuan untuk memaksimalkan harga saham perusahaan. Penentuan struktur modal bagi suatu perusahaan termasuk salah satu bentuk pengambilan keputusan keuangan yang penting, karena keputusan tersebut dapat berdampak terhadap pencapaian tujuan manajemen keuangan perusahaan. Tujuan utama manajemen struktur modal adalah untuk menciptakan suatu bauran atau kombinasi sumber-sumber pengeluaran permanen sedemikian rupa, sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan, menekankan biaya modal, dan pada akhirnya memaksimalkan nilai perusahaan

Leverage

Leverage merupakan jumlah utang yang digunakan dalam rangka membiayai/membeli aset-aset perusahaan. *Leverage* digambarkan untuk melihat seberapa jauh aset perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal sendiri. Tingkat *leverage* yang tinggi menunjukkan tingkat resiko investasi yang semakin tinggi pula. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki *leverage* yang rendah memiliki tingkat resiko investasi yang rendah pula (Sambora et al., 2014). *Leverage* merupakan alat penting untuk mengukur efektivitas dalam penggunaan utang perusahaan. Dengan menggunakan *leverage*, perusahaan belum tentu dapat memperoleh laba melainkan juga dapat mengakibatkan kerugian. Hal ini dikarenakan perusahaan membebankan resiko kepada pemegang saham sehingga mempengaruhi tingkat return saham (Weston dan Copeland, 1999).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan variabel yang sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan berdampak pada tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Gapenski, 1996). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan menjadi tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan meyakinkan pasar terhadap kinerja perusahaan baik di masa sekarang maupun di masa yang akan datang. Semakin tinggi harga saham, maka akan semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya. Kinerja keuangan perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham perusahaan, dimana informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga dapat meningkatkan harga saham. Kegiatan mengoptimalkan *revenue* disebut juga peningkatan profitabilitas, sedangkan kegiatan dalam menekan *expense* disebut juga peningkatan efisiensi (Arviansyah, 2013).

Kinerja keuangan diukur menggunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan.

Perumusan Hipotesis

Pengaruh Capital Expenditure terhadap Nilai Perusahaan

Penggunaan capex sebagai keputusan investasi membawakan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang dan diterima dengan baik oleh investor. Hal ini sesuai dengan teori sinyal bahwa keputusan investasi merupakan sinyal positif bagi para investor. Dengan adanya investasi tersebut para investor berharap pertumbuhan perusahaan akan meningkat di masa mendatang. Peningkatan pertumbuhan perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan yang baik. Dengan begitu nilai perusahaan akan meningkat secara perlahan-lahan. Selain itu, investasi modal juga dapat mengoptimalkan dan meningkatkan arus kas perusahaan di masa yang akan datang (Maros & Juniar, 2016).

Pernyataan ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mispiyanti (2020), yang menyatakan bahwa *capital expenditure* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa *capital expenditure* dialokasikan pada penambahan, perbaikan atau peningkatan kualitas aktiva tetap yang menghasilkan manfaat jangka panjang. Dan juga menandakan adanya peluang-peluang investasi yang menarik minat para investor baru sehingga akan menghasilkan laba yang tinggi.

H₁: *Capital Expenditure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Good corporate governance dalam penelitian ini menggunakan proyeksi dengan variabel kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen seperti dewan

Pengaruh Capital Expenditure, Good Corporate Governance, Struktur Modal, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur (Bruce Lanskyaris, Mimieliyentesa Irman, dan Yenny Wati)

direksi atau dewan komisaris. Manajer yang mempunyai saham di perusahaannya akan lebih termotivasi untuk meningkatkan nilai pasar perusahaan sehingga hal ini dapat mengurangi biaya agensi dengan menyamakan kepentingan manajer dan pemegang saham. Dengan tindakan manajer yang memiliki sebagian dari saham perusahaan, diharapkan dapat meningkatkan produktivitas dalam pekerjaannya guna memaksimalkan nilai perusahaan, sehingga manajer pun akan mengungkapkan informasi sosial demi meningkatkan kualitas perusahaan. Selain itu, perusahaan dapat mengurangi konflik agensi dengan adanya tingkat persentase kepemilikan manajerial yang tinggi (Sofiamira & Haryono, 2017).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Harefa (2015), menyatakan bahwa GCG berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan pengaruh GCG yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa GCG belum dapat mewakili sebagai sebuah cara untuk mencapai atau memaksimalkan kesejahteraan para *shareholders* maupun *stakeholder* terutama di negara berkembang seperti Indonesia yang penerapan GCG masih bervariasi karena adanya lingkungan hukum yang kurang memadai.

H2: Good Corporate Governance berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan relatif meningkatkan utang terhadap keuntungan yang diperoleh. Akibatnya, utang perusahaan pada umumnya meningkat secara substansial. Perusahaan dengan tingkat utang yang rendah cenderung memiliki nilai perusahaan yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi. Dengan demikian, perusahaan dapat mengoptimalkan nilainya dengan memilih tingkat utang yang rendah. Nilai perusahaan merupakan fungsi linier dari struktur modal. Dengan kata lain, rasio utang yang berbeda mempengaruhi konsistensi nilai perusahaan. Dalam meningkatkan struktur modal, penggunaan utang dapat mengarah pada dua kemungkinan, yaitu utang berpengaruh positif dan meningkatkan nilai perusahaan atau utang berpengaruh negatif sehingga menurunkan nilai perusahaan (Mangondy & Diantimala, 2016). Hasil penelitian Mispriyanti (2020) menyatakan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Arviansyah (2013) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, peneliti tertarik untuk mengambil hipotesis sebagai berikut:

H3: Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dapat menggunakan utang (*leverage*) untuk memperoleh modal dengan tujuan mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi. *Leverage* merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban finansial perusahaan baik jangka pendek maupun Panjang. *Leverage* merupakan gambaran atas penggunaan utang suatu perusahaan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. Pengelolaan *leverage* sangatlah penting, sebab keputusan dalam penggunaan utang yang tinggi dapat mengurangi pajak penghasilan serta meningkatkan nilai perusahaan (Suwardika & Mustanda, 2017).

Hasil penelitian Pratama (2020) dan Nathanael & Panggabean (2021) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan teori sinyal, dimana penggunaan hutang sebagai keputusan pendanaan pada suatu perusahaan akan memberikan sinyal positif bagi para investor. Sebuah perusahaan yang memiliki prospek *profitable* akan lebih memilih memperoleh modal baru dengan cara lain seperti menggunakan utang dibandingkan menjual sahamnya. Sedangkan perusahaan dengan prospek yang kurang *profitable* akan menjual sahamnya untuk menarik para investor baru berbagi kerugian yang akan mereka alami (Brigham dan Houston, 2006:58).

H4: Leverage berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Capital Expenditure terhadap Kinerja Keuangan

Capital expenditure merupakan pengeluaran perusahaan untuk memenuhi aktiva tetap yang memiliki manfaat jangka panjang. Dengan bertambahnya aset baru yang dimiliki perusahaan diharapkan dapat meningkatkan produktivitas perusahaan sehingga perusahaan dapat memperoleh laba yang lebih banyak. Semakin meningkat keuntungan perusahaan, dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan tersebut baik.

Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pratama (2020) yang menyatakan bahwa *capital expenditure* memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, pengeluaran modal juga dapat mengoptimalkan arus kas perusahaan. Dengan optimalnya arus kas tersebut maka kinerja perusahaan serta pertumbuhan perusahaan di masa mendatang pun juga meningkat. Kinerja perusahaan yang baik dan meningkat juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

H5: Capital Expenditure berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan

Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan

GCG dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui kinerja yang baik sehingga perusahaan mampu menghasilkan

keuntungan bagi para investor. Hal ini sejalan dengan teori keagenan yang mengatakan bahwa GCG sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada investor bahwa pihak internal telah menjalankan perusahaan sesuai dengan apa yang diharapkan para investor (Pratama, 2020). Berdasarkan teori keagenan, adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan dapat menimbulkan konflik antara prinsipal dan agen. Adanya kepemilikan manajerial, manajer akan bertindak sebagai pemilik dan pengendali perusahaan. Hal tersebut mendorong manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga return yang didapat akan lebih tinggi. Namun, apabila kepemilikan manajerial melebihi batas tertentu, manajer akan berkuasa dan bertindak sesuai dengan kepentingan pribadi sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan (Williianti, 2020).

Penelitian yang dilakukan oleh Pratama (2020) dan Wijaya (2020) diperoleh bahwa terdapat pengaruh positif antara *good corporate governance* dengan kinerja keuangan. *Corporate governance* merupakan konsep yang digunakan dalam meningkatkan kinerja perusahaan melalui pemeriksaan atau pemantauan kinerja manajemen dan menjamin akuntabilitas manajemen terhadap *stakeholder* dengan melandaskan kerangka peraturan. Tata kelola perusahaan yang baik akan mencerminkan kinerja perusahaan yang baik juga. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wardhani & Suwarno (2021) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.

H6: Good Corporate Governance berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Struktur modal merupakan salah satu bentuk keputusan pendanaan perusahaan dalam melunasi kewajiban perusahaan. Tingkat utang yang semakin tinggi dapat menyebabkan turunnya kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan berfokus dalam meningkatkan produktivitas untuk melunasi utang tersebut (Dahlia, 2019). Menurut teori trade off, perusahaan yang memiliki tingkat utang jangka panjang yang tinggi berdampak pada meningkatnya bunga utang, sehingga perusahaan akan memperoleh penghematan terhadap pajak. Ketika perusahaan memperoleh penghematan pajak maka hal tersebut dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara resiko dan return sehingga memaksimalkan harga saham (Brigham dan Houston, 2006 : 7).

Hasil penelitian Arviansyah (2013) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, menurut Wardhani & Suwarno (2021) dan Dahlia (2019) menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang profitable padadasarnya meminjam utang dalam jumlah sedikit karena memiliki dana internal yang melimpah.

H7: Struktur Modal berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan

Pengaruh Leverage terhadap Kinerja Keuangan

Pecking order theory menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang profitable biasanya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan dikarenakan perusahaan memerlukan pendanaan eksternal yang sedikit, tetapi karena perusahaan dapat menggunakan sumber dana internal untuk membiayai perusahaan. Penggunaan pinjaman jangka panjang yang relatif singkat akan menekan biaya bunga yang ditanggung perusahaan sehingga meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang kurang *profitable* akan lebih berpotensi mempunyai utang yang lebih besar karena dua alasan yaitu dana internal kurang memadai dan utang merupakan sumber dana eksternal yang lebih disukai.

Teori ini didukung oleh penelitian Rachman et al., (2015) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Azis & Hartono (2017) yang menyatakan bahwa tinggi rendahnya utang jangka panjang pada perusahaan tidak akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dikarenakan utang jangka panjang memiliki waktu jatuh tempo dan biaya yang pasti.

H8: Leverage berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan

Pengaruh Nilai Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan digunakan oleh perusahaan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menghasilkan keuntungan secara keseluruhan. Hubungan signifikan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan akan terlihat jika dilihat dari sisi tujuan utama setiap perusahaan yaitu untuk memaksimalkan laba dimana semakin tinggi tingkat perolehan laba menunjukkan bahwa meningkatnya kinerja keuangan suatu perusahaan. Dengan melihat peningkatan laba tersebut, para investor akan tertarik untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut yang akan meningkatkan nilai perusahaan (Pratama, 2020).

Penelitian yang dilakukan oleh Arviansyah (2013) menyatakan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut mendukung signalling theory yang menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai earning yang semakin meningkat merupakan sinyal bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek bagus di masa yang akan datang. Kinerja keuangan mencerminkan

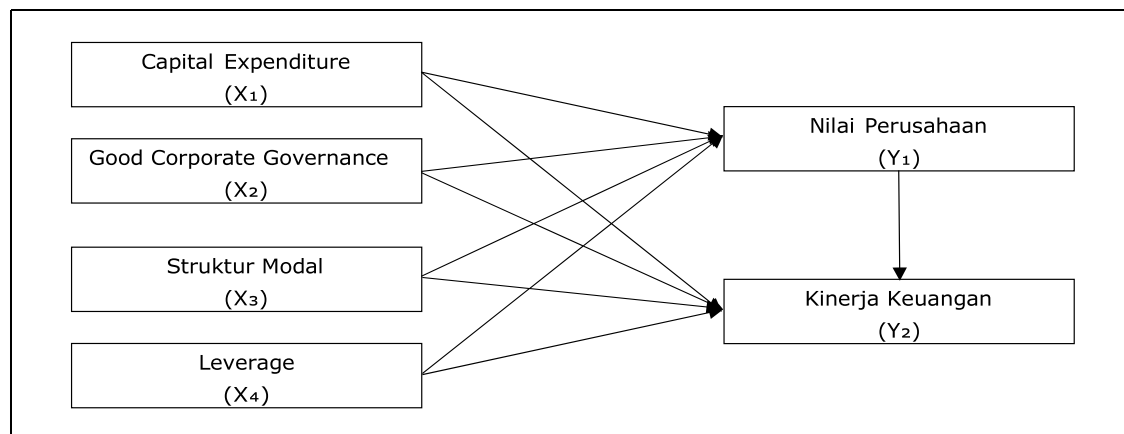
Pengaruh Capital Expenditure, Good Corporate Governance, Struktur Modal, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur (Bruce Lanskyaris, Mimelientesa Irman, dan Yenny Wati)

kemampuan perusahaan untuk mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya. Terdapat dampak yang signifikan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

H9: Nilai Perusahaan berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka hubungan antara Capital Expenditure, Good Corporate Governance, Struktur Modal, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dan pengaruhnya terhadap Kinerja Keuangan dapat dilihat pada gambar berikut :



Sumber : Jurnal Penelitian Yang Dikembangkan, 2021

Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada dengan mengambil data dari beberapa situs, diantaranya Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dikenal dengan sebutan www.idx.co.id, www.britama.com, www.emiten.kontan.co.id dan sumber relevan lainnya dengan menggunakan data dari Perusahaan Sektor Manufaktur. Waktu yang digunakan selama penelitian ini berlangsung yakni dimulai dari September 2022 sampai dengan Februari 2023.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2021 dengan jumlah populasi sebanyak 213 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Adapun kriteria pemilihan sampel sebagai berikut:

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 – 2021	213
2	Perusahaan manufaktur yang IPO setelah 1 Januari 2017	-71
3	Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap mengenai variabel-variabel yang <i>capital expenditure</i> digunakan dalam penelitian ini yaitu, profitabilitas, struktur modal, <i>leverage</i> , <i>good corporate governance</i> , nilai perusahaan, dan kinerja keuangan	-84
4	Perusahaan manufaktur yang <i>delisting</i> pada periode penelitian 2017 - 2021	-3
Jumlah Sampel		55

Sumber: Data olahan, 2021

Teknik Analisis Data Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memperoleh gambaran umum mengenai karakteristik dari masing-masing variabel penelitian yang dapat dilihat dari nilai mean, minimum, maximum, dan standar deviasi. Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan atau memberikan gambaran mengenai karakteristik dari serangkaian data tanpa mengambil kesimpulan umum (Ghozali, 2016).

Uji Multikolinearitas Data

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat kolerasi antar variabel bebas (independen) dalam model regresi. Model regresi yang baik ditandai dengan tidak adanya kolerasi antar variabel independen. Pengujian multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* ataupun VIF (*Variance Inflation Factor*). Jika nilai VIF < 10 atau nilai *Tolerance* > 0,01, maka dinyatakan tidak terjadi multikolinearitas. Sebaliknya, jika nilai VIF > 10 atau nilai *Tolerance* < 0,01, maka dinyatakan terjadi multikolinearitas.

Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis jalur (*path analysis*) digunakan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh secara tidak langsung dari variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel intervening (Ghozali, 2016). Analisis selanjutnya dilakukan untuk mencari pengaruh langsung dan tidak langsung dengan menggunakan korelasi dan regresi sehingga dapat diketahui untuk sampai pada variabel dependen terakhir, harus lewat jalur langsung atau melalui variabel mediasi.

Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik T)

Uji T digunakan untuk menguji apakah terdapat pengaruh antara masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk mendeteksi uji tersebut dapat dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel atau melihat dari signifikansinya. Jika signifikansi t hitung < 0,05 (alpha), maka terdapat pengaruh signifikan antar variabel-variabel tersebut (Ghozali, 2016:171).

Koefisien Determinasi (Uji R²)

Koefisien determinasi (R²) mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2013). Nilai R² yang kecil berarti bahwa sangat terbatasnya kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Jika nilai mendekati satu dan menjauhi nol berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Berikut data-data yang diuraikan dalam analisis deskriptif variabel penelitian menggunakan sistem Smart PLS.

Tabel 2. Analisis Deskriptif

Variabel Penelitian	Rata-rata	Minimum	Maksimum	Standar Deviasi
Capital Expenditure	206.709.410.521	-4.321.630.674.900	12.600.933.000.000	1.291.724.682.557
Good Corporate Governance	0,207	0,000	0,956	0,259
Struktur Modal	1,383	-7,176	22,014	2,735
Leverage	0,409	-1,025	5,225	0,644
Nilai Perusahaan	1,587	-1,138	9,040	1,528
Kinerja Keuangan	0,022	-0,876	0,343	0,094

Sumber: Data olahan SmartPLS, 2022

Capital Expenditure

Nilai minimum *capital expenditure* dari 55 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 – 2021 adalah sebesar -4.321.630.674.900 yang diperoleh oleh Krakatau Steel Tbk (KRAS). Sedangkan untuk nilai maksimum Capital Expenditure adalah sebesar 12.600.933.000.000 yang diperoleh oleh Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF). Nilai rata-rata Capital Expenditure adalah sebesar 206.709.410.521 yang berarti rata-rata perusahaan manufaktur cenderung mempunyai anggaran belanja modal dari tahun ke tahun. Adapun besaran nilai standar deviasi sebesar 1.291.724.682.557.

Good Corporate Governance

Nilai rata-rata untuk *good corporate governance* (Kepemilikan Manajerial) adalah sebesar 0,207 yang artinya hanya sebagian kecil saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen. Sedangkan sisanya dimiliki oleh pemerintah atau institusi ataupun masyarakat. Adapun nilai minimum Kepemilikan Manajerial adalah sebesar 0,000 yang diperoleh oleh beberapa perusahaan manufaktur seperti : Krakatau Steel Tbk (KRAS), Lion Metal

Pengaruh Capital Expenditure, Good Corporate Governance, Struktur Modal, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur (Bruce Lanskyaris, Mimelientesa Irman, dan Yenny Wati)

Works Tbk (LION), Yanaprima Hastapersada Tbk (YPAS), Astra International Tbk (ASII), Indospring Tbk (INDS), Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), Mandom Indonesia Tbk (TCID), Chitose International Tbk (CINT), Kedaung Indah Can Tbk (KICI). Sedangkan nilai maksimum Kepemilikan Manajerial adalah sebesar 0,956 yang diperoleh dari Betonjaya Manunggal Tbk (BTON). Nilai standar deviasi sebesar 0,259 yang mengindikasikan bahwa Kepemilikan Manajerial dari 55 perusahaan manufaktur sudah cukup baik, di karenakan penyebaran struktur kepemilikan cukup tinggi yang tercermin oleh angka standar deviasi yang lebih tinggi dari nilai rata - ratanya. Standar deviasi mencerminkan besaran penyimpangan yang sangat rendah, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang normal.

Struktur Modal

Nilai minimum yang diperoleh dari variabel Struktur Modal adalah sebesar -7,176 dan nilai maksimum diperoleh sebesar 22,014 yang di dapat dari SLJ Global Tbk (SULI). Nilai rata-rata yang diperoleh dari Struktur Modal adalah sebesar 1,383 dan standar deviasi sebesar 2,735.

Leverage

Nilai minimum yang diperoleh dari variabel *Leverage* adalah senilai -1,025 yang di dapat dari Alumindo Light Metal Industry Tbk (ALMI). Adapun nilai maksimum nya sebesar 5,225 yang di dapat dari Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN). Nilai rata-rata diperoleh sebesar 0,409 dan standar deviasi sebesar 0,644.

Nilai Perusahaan

Nilai minimum yang diperoleh dari Nilai Perusahaan adalah senilai -1,138 dan nilai maksimum sebesar 9,040 di dapat dari Central Proteina Prima Tbk (CPRO). Nilai rata-rata yang di dapat dari Nilai Perusahaan adalah sebesar 1,587 dan standar deviasi sebesar 1,528.

Kinerja Keuangan

Nilai minimum yang diperoleh dari Kinerja Keuangan adalah senilai -0,876 yang di dapat dari Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL). Adapun nilai maksimum yaitu sebesar 0,343 yang di dapat dari Central Proteina Prima Tbk (CPRO). Nilai rata-rata yang diperoleh dari variabel Kinerja Keuangan adalah 0,022 dan standar deviasi sebesar 0,094.

Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas memperlihatkan nilai *Tolerance* variabel dependen berupa nilai perusahaan (Y1) dan kinerja keuangan (Y2) terhadap variabel independen yang terdiri dari *Capital Expenditure*, *Good Corporate Governance*, Struktur Modal, dan *Leverage* memiliki nilai VIF < 10 dan nilai *Tolerance* lebih dari 0,1 yang mengindikasikan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas.

Analisis Jalur (Path Analysis)

Hasil Analisis Jalur (*Path Analysis*) ditampilkan pada Tabel 3.

Tabel 3. Analisis Jalur

Variabel	Originalsample (O)	T statistics (O/STDEV)	P values	Kesimpulan
CAPEX -> NP	0.143	2.410	0.016	Signifikan
CAPEX -> KK	0.117	1.990	0.047	Signifikan
GCG -> NP	-0.040	0.915	0.360	Tidak Signifikan
GCG -> KK	0.055	1.193	0.233	Tidak Signifikan
SM -> NP	0.310	2.900	0.004	Signifikan
SM -> KK	-0.093	0.738	0.461	Tidak Signifikan
Leverage -> NP	0.032	0.499	0.618	Tidak Signifikan
Leverage -> KK	-0.007	0.077	0.938	Tidak Signifikan
NP -> KK	0.349	5.937	0.000	Signifikan

Sumber: Data olahan SmartPLS, 2022

Berdasarkan data diatas, maka di dapat model analisis penelitian sebagai berikut:

$$Y_1 = 0,016X_1 + 0,360X_2 + 0,004X_3 + 0,618X_4 \quad (1)$$

$$Y_2 = 0,047X_1 + 0,233X_2 + 0,461X_3 + 0,938X_4 + 0,000Y_1 \quad (2)$$

Pembahasan

Pengaruh *Capital Expenditure* terhadap Nilai Perusahaan

Capital expenditure merupakan suatu bentuk investasi dengan membeli aset berupa aset tetap yang bersifat produktif sehingga diharapkan mampu menghasilkan manfaat dikemudian hari. *Capital expenditure* merupakan suatu bentuk investasi terhadap aset tetap dengan tujuan untuk mendapatkan manfaat di masa mendatang. Penggunaan capex tidak hanya dalam bentuk pembelian aset, namun dapat berupa perbaikan dan perawatan aset

tetap perusahaan.

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, dapat diperoleh kesimpulan bahwa *capital expenditure* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Sartono (2001:248) yang menyatakan bahwa investasi jangka panjang bertujuan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau nilai perusahaan. Apabila perusahaan melakukan investasi dan investasi tersebut memberikan penambahan nilai yang lebih besar di masa yang akan datang, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Putro (2019) menemukan bahwa Perusahaan yang melakukan investasi dalam bentuk *capital expenditure* dapat meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki nilai investasi yang cukup untuk menambah, memperbaiki atau memodernisasi aktiva tetap jika sewaktu-waktu perusahaan membutuhkannya. Sehingga kinerja perusahaan akan lancar dan tercapainya kesejahteraan pemegang saham. Hal ini merupakan sinyal positif akan pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.

Sesuai dengan teori sinyal, perusahaan yang melakukan investasi pada aktiva tetap (*capital expenditure*) dan terus mengalami peningkatan menjadi sebuah sinyal bagi investor maupun calon investor dalam pertimbangan keputusan investasi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmiati & Sari (2013) dan Mispriyanti (2020) yang menyatakan bahwa *capital expenditure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratama (2020) yang menunjukkan bahwa *capital expenditure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Good corporate governance dalam penelitian ini menggunakan proyeksi dengan variabel kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajerial maka diharapkan manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya sehingga dalam hal ini akan berdampak baik kepada nilai perusahaan serta memenuhi keinginan dari para pemegang saham. Dari hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *good corporate governance* yang diprosikan dengan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Pelaksanaan dan penerapan GCG berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan yang merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai yang baik. Namun pada penelitian ini tidak ditemukan pengaruh yang signifikan antara *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena pengungkapan kepemilikan manajerial yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak terlalu besar atau tidak cukup kuat untuk melaksanakan *good corporate governance*. Sehingga *good corporate governance* tidak dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara maksimal.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sofiamira & Haryono (2017) yang menyatakan bahwa *good corporate governance* yang diukur menggunakan variabel kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian ini sejalan dengan Ulfa & Asyik (2018) yang menyatakan bahwa *good corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Harefa (2015) dan temuan ini didukung oleh *trade-off theory* yang menyatakan bahwa (dengan asumsi titik target struktur modal yang belum optimal) peningkatan rasio utang pada struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori *trade-off*, apabila posisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap pertambahan utang akan menurunkan nilai perusahaan. Model *trade-off* mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan adalah hasil *trade off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan utang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan utang tersebut.

Penentuan target struktur modal optimal merupakan salah satu tugas utama dari manajemen perusahaan. Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan utang (*debt financing*) perusahaan, yaitu rasio *leverage* perusahaan. Dengan demikian, utang adalah unsur dari struktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara utang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*).

Hasil penelitian ini sesuai dengan temuan Modigliani dan Miller (1963) yang menyatakan bahwa dengan memasukkan pajak penghasilan perusahaan, maka penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga utang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yanda (2018) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap

nilai perusahaan. Semakin tinggi utang (DER) maka resiko yang ditanggung perusahaan juga besar. Hal ini akan memengaruhi kepercayaan investor terhadap perusahaan dan selanjutnya akan memengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, yang artinya semakin meningkat atau menurunnya tingkat *leverage* perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan teori yang dipaparkan sebelumnya, yang mana menurut teori sinyal, penggunaan utang sebagai keputusan pendanaan pada suatu perusahaan akan memberikan sinyal positif untuk meningkatkan nilai perusahaan bagi para investor. Sebuah perusahaan dengan prospek *profitable* akan lebih memilih memperoleh modal baru dengan cara lain seperti menggunakan utang dari pada menjual sahamnya. Sedangkan perusahaan dengan potensi yang tidak menguntungkan akan menjual sahamnya untuk menarik para investor baru berbagi kerugian yang akan mereka alami (Brigham dan Houston, 2006:58).

Penggunaan utang yang tinggi dapat menambah beban perusahaan dan berpengaruh terhadap profitabilitas serta nilai perusahaan. *Leverage* menggambarkan seluruh aset perusahaan dan resiko finansial yang akan menjadi beban perusahaan dimasa mendatang. Keputusan dalam pemilihan sumber dana merupakan hal yang sangat penting bagi setiap perusahaan karena keputusan tersebut akan mempengaruhi struktur keuangan perusahaan yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. *Leverage* yang tinggi akan meningkatkan resiko perusahaan mengalami pailit. Pernyataan tersebut sesuai dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan yang *profitable* cenderung menggunakan *external financing* yang sedikit, dan lebih memilih menggunakan *internal financing*.

Penelitian ini mendukung penelitian dari Pratama (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil yang berbeda didapat oleh Sofiamira & Haryono (2017) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Capital Expenditure terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *capital expenditure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Pengeluaran modal adalah investasi yang dilakukan dengan harapan akan menghasilkan arus kas masuk di masa mendatang. Jadi dapat diartikan bahwa pengeluaran modal untuk investasi jangka panjang dapat meningkatkan keuntungan bagi perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan yang melakukan investasi dalam bentuk *capital expenditure* dapat mengoptimalkan nilai perusahaan atau harga saham karena memiliki investasi yang cukup untuk menambah, memperbaiki atau memodernisasi aktiva tetap jika sewaktu-waktu perusahaan membutuhkannya. Sehingga kinerja perusahaan akan lancar dan tercapainya kesejahteraan pemegang saham. Hal ini merupakan sinyal positif akan pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Selain itu, pengeluaran modal juga dapat mengoptimalkan arus kas perusahaan. Dengan optimalnya arus kas tersebut maka kinerja perusahaan serta pertumbuhan perusahaan di masa mendatang pun juga meningkat. Kinerja perusahaan yang baik dan meningkat juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Capital expenditure yang dilakukan perusahaan dapat meminimalkan resiko ketidaklancaran proses produksi, yang ketika ada kendala pada aktiva tetap dapat diperbaiki atau diperbarui dengan cepat sehingga operasional perusahaan berjalan lancar dan perusahaan dapat memenuhi permintaan konsumen. Hasil ini mendukung penelitian dari Pratama (2020) yang menunjukkan bahwa *capital expenditure* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. *Capital expenditure* merupakan pengeluaran perusahaan untuk memperoleh aktiva tetap yang memiliki manfaat jangka panjang. Dengan adanya aktiva tetap yang baru, diharapkan dapat meningkatkan produktivitas kinerja perusahaan sehingga keuntungan perusahaan pun akan meningkat.

Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa tidak terdapatnya pengaruh yang signifikan antara *good corporate governance* dengan kinerja keuangan. Hal ini dikarenakan di Indonesia khususnya belum banyak pihak manajemen yang memiliki saham perusahaan dengan jumlah yang cukup signifikan. Hasil yang tidak signifikan ini menunjukkan bahwa pasar tidak menggunakan informasi mengenai kepemilikan manajemen dalam melakukan penilaian investasi. Rendahnya persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen maka keuntungan yang dapat dinikmati manajemen juga sedikit sehingga menyebabkan pihak manajemen kurang termotivasi dan kinerja manajemen rendah akibatnya kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Dalam penelitian ini bertentangan dengan teori keagenan yang menyatakan semakin tinggi nilai GCG (kepemilikan manajerial) pada suatu perusahaan, maka akan berkurangnya kecenderungan manajemen untuk menggunakan sumber daya dan mengurangi biaya agensi sebagai akibat adanya perbedaan kepentingan, sehingga akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Wardhani & Suwarno (2021) yang menyatakan bahwa GCG yang dilandasi kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan Wijaya (2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Pengaruh struktur modal berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa tidak terdapatnya pengaruh yang signifikan antara struktur modal dengan kinerja keuangan. Hal ini tidak sejalan dengan teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2011:183). Dari teori ini dapat dinyatakan bahwa perusahaan yang sama sekali tidak menggunakan pinjaman dan perusahaan yang dalam membiayai investasinya menggunakan pinjaman sepenuhnya merupakan tindakan yang buruk (Pratama, 2020).

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori *trade off*, dimana perusahaan yang memiliki tingkat utang jangka panjang yang tinggi berdampak pada meningkatnya bunga utang, sehingga perusahaan akan memperoleh penghematan terhadap pajak. Ketika perusahaan memperoleh penghematan pajak maka hal tersebut dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat utang tidak akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan karena ekuitas telah menjaminkannya sehingga DER tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Rahmatin & Kristanti (2020) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan. Namun, hasil yang berbeda didapat dari Mangondu & Diantimala (2016) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Leverage terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya *leverage* tidak akan mempengaruhi tinggi rendahnya kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki kewajiban berupa beban atas aktiva yang dibiayai oleh utang yang tinggi, dapat menyebabkan biaya modal yang tinggi. Maka *leverage* akan mengurangi jumlah modal sendiri yang akan digunakan untuk membiayai tingkat penggunaan utang yang cukup. Besar kecilnya jumlah utang atas ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi jumlah laba yang diperoleh perusahaan. Oleh karena itu untuk meningkatkan laba maka perusahaan tidak perlu meningkatkan jumlah utang atas ekuitas, karena besar kecilnya *leverage* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hasil ini tidak sesuai dengan teori *trade-off* yang mana teori ini menjelaskan mengenai tinggi rendahnya tingkat penggunaan utang dalam perusahaan. Perusahaan dengan tingkat utang jangka panjang yang tinggi berpengaruh terhadap meningkatnya bunga utang yang mana perusahaan akan memperoleh penghematan pajak.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Azis & Hartono (2017) yang menunjukkan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan *long term debt to equity ratio* (LTDER) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROA). Menurut Azis & Hartono (2017), utang jangka panjang mempunyai waktu jatuh tempo dan biaya yang pasti. Perusahaan dapat menggunakan hal tersebut sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan sesuai dengan kondisi perusahaan yang telah diketahui dengan jelas sehingga tinggi rendahnya utang jangka panjang tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rachman et al., (2015) yang mendapatkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Nilai Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan dalam penelitian ini diproyeksikan dengan menggunakan return on assets (ROA). ROA merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan laba. ROA berfungsi mengukur efektivitas keseluruhan aktiva dalam menghasilkan laba melalui aktiva yang tersedia, serta daya untuk menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan.

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara nilai perusahaan dengan kinerja keuangan. Dalam penelitian ini ditemukan bahwa nilai perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan, hal ini sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai penghasilan yang semakin meningkat merupakan sinyal bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek bagus di masa yang akan datang. Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka mencerminkan kinerja keuangan yang baik pula. Sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi yang menyebabkan naiknya nilai perusahaan.

Hasil temuan ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Arviansyah (2013) yang menyatakan bahwa ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang serupa juga diperoleh Ulfa & Asyik (2018) yang menyatakan kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar atau kecilnya nilai ROA akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Sungkono (2019) menunjukkan hasil yang berbeda dimana ROA tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh antara *Capital Expenditure*, *Good Corporate Governance*, Struktur Modal, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017 – 2021. Maka dapat disimpulkan bahwa (1) *Capital Expenditure* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. (2) *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. (3) Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. (4) *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. (5) *Capital Expenditure* berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan. (6) *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan. (7) Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan. (8) *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan. (9) Nilai Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Dalam penelitian ini terdapat keterbatasan yang mungkin mempengaruhi hasil penelitian, antara lain : (1) Sampel dalam penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Oleh karena itu, tidak diketahui pengaruh-pengaruh yang diuji pada penelitian ini dalam sektor-sektor lainnya ataupun seluruh sektor yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. (2) Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak semua variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Hanya *Capital Expenditure* dan Struktur Modal yang memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, kemudian hanya *Capital Expenditure* dan Nilai Perusahaan yang memiliki pengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Untuk itu, di harapkan untuk penelitian selanjutnya agar dapat menambah variabel lain, guna mengetahui faktor apa saja yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dan dari kesimpulan yang telah dijabarkan. Maka peneliti ingin memberikan saran yang diharapkan dapat berguna untuk penelitian selanjutnya, yaitu : (1) Bagi perusahaan, diharapkan bagi perusahaan agar dapat terus konsisten mempertahankan dan meningkatkan kualitas kinerja keuangan setiap tahunnya agar dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. (2) Bagi investor, diharapkan bagi para investor dapat bijak dalam memilih perusahaan untuk dijadikan investasi di masa mendatang dengan cara memilih perusahaan yang memiliki nilai dan kinerja keuangan yang baik serta memiliki prospek bagus untuk kedepannya. (3) Bagi akademisi, apabila ingin meneliti pada sektor perusahaan yang sama, disarankan agar dapat menambahkan variabel lainnya. Mengingat untuk penelitian ini hanya menggunakan satu komponen dari *Good Corporate Governance* (GCG) yaitu Kepemilikan Manajerial. Dan bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menggunakan sampel penelitian yang lebih banyak dan periode penelitian yang lebih panjang agar hasil yang didapat lebih signifikan. Lalu, bagi peneliti selanjutnya dapat menambah atau menggunakan pengukuran lain dalam menghitung masing-masing variabel, seperti variabel struktur modal dapat diukur menggunakan *Time Interest Earned*, *Leverage* dapat diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR), Kinerja Keuangan dapat diproyeksikan dengan *Return On Equity* (ROE).

DAFTAR RUJUKAN

- Agus, Sartono, (2001). *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*, Edisi Empat, BPFE; Yogyakarta.
- Annisa, R., & Chabachib, M. (2017). Analisis Pengaruh Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA) Terhadap Price To Book Value (PBV), Dengan Dividend Payout Ratio (DPR) Sebagai Variabel Intervening. *Journal Diponegoro Journal Of Management*, 6(1), 1–15.
- Arviansyah. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Jii) (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jii Periode 2008 – 2012). *Skripsi UIN Syarif Hidayatullah Jakarta*, Hal 1-79.
- Azis, A., & Hartono, U. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance, Struktur Modal, Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Jurnal Lmu Manajemen*, 5(3), 1–13.
- Brigham, Eugene F Dan Houston, 2006. *Fundamental Of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Dahlia, C. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Yang Dimoderasi Inflasi. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 2(2), 483. <https://doi.org/10.24912/Jmieb.V2i2.1757>
- Firdaus, I. (2019). Pengaruh DER, PER Dan ROA Terhadap PBV Pada Industri Perbankan. *Jurnal Ekonomi*, 24(2), 242. <https://doi.org/10.24912/Je.V24i2.581>
- Ghozali, Imam, (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang
- Harefa, M. S. (2015). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur

- Yang Terdaftar Di Bei). *Tesis*, 1–126.
- Wijaya, J. G. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(4), 1718. <https://doi.org/10.24912/Jpa.V2i4.9367>
- Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 3(3), 458–465. <https://doi.org/10.17358/Jabm.3.3.458>
- Mangondur, R., & Diantimala, Y. (2016). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dan Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 3(1), 62–69. <https://doi.org/10.24815/Jdab.V3i1.4398>
- Mispiyanti, M. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Capital Expenditure, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan BUMN Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 20(2), 133–144. <https://doi.org/10.29040/Jap.V20i2.636>
- Nathanael, R. F., & Panggabean, R. R. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Leverage Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *BALANCE: Jurnal Akuntansi, Auditing Dan Keuangan*, 17(2), 175–200. <https://doi.org/10.25170/Balance.V17i2.2262>
- Prasinta, D. (2012). Accounting Analysis Journal Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2), 1–7. <http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/Aaj>
- Pratama, A. S. I. (2020). Capital Expenditure, Struktur Modal, Leverage, Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility Dan Total Asset Turnover Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017–2019. *Liquid Crystals*, 21(1), 1–17.
- Putro, N. A. T. (2019). Pengaruh Capital Expenditure, Pengungkapan Enterprise Risk Management Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Konstruksi Dan Bangunan Yang Listing Di BEI 2015–2018). 10–27. <https://dspace.uii.ac.id/handle/123456789/16128>
- Rachman, A. N., Rahayu, S. M., & Topowijono. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Financial Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Sri Kehati Selama Periode 2011–2014). *Administrasi Bisnis*, 27(1), 1–10.
- Rahmatin, M., & Kristanti, I. N. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance, Leverage, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 2(4), 655–669. <https://doi.org/10.32639/Jimmba.V2i4.623>
- Rahmiati, & Sari, W. (2013). Pengaruh Capital Expenditure, Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 2(1), 1–14.
- Sambora, M. N., Handayani, S. R., & Rahayu, S. M. (2014). The Effect Of Leverage And Profitability On Firm Value (Study On Food And Beverages Companies Listed On The Stock Exchange For The Period Of 2009–2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 8(1), 1–10.
- Sibarani, E. M. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Analisis Kesadahan Total Dan Alkalinitas Pada Air Bersih Sumur Bor Dengan Metode Titrimetri Di PT Sucofindo Daerah Provinsi Sumatera Utara*, 44–48.
- Sofiamira, N. A., & Haryono, N. A. (2017). Capital Expenditure, Leverage, Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility: Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 20(2), 191. <https://doi.org/10.24914/Jeb.V20i2.691>
- Suwardika & Mustanda. (2017). *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia Umumnya Suatu Perusahaan Akan Selalu Berusaha Untuk Mencapai Tujuannya, Baik Tujuan Jangka Panjang Misalnya Mampu Meningkatkan Nilai Perusahaan Dan Mensejahterakan Pemegang Saham*. 6(3), 1248–1277.
- Ulfa, R., & Asyik, N. F. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi Nur Fadrijh Asyik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(10), 1–21.
- Wardhani, Y. A., & Suwarno, A. E. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017–2019). *Seminar Nasional Manajemen Dan Akuntansi*, 2(1), 1–18.
- Willianti. (2020). Bab Ii Kajian Pustaka Bab Ii Kajian Pustaka 2.1. *Bab Ii Kajian Pustaka 2.1*, 12(2004), 6–25.
- Yanda, A. C. (2018). Universitas Sumatera Utara Poliklinik Universitas Sumatera Utara. *Jurnal*

Pengaruh Capital Expenditure, Good Corporate Governance, Struktur Modal, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur (Bruce Lanskyaris, Mimelientesa Irman, dan Yenny Wati)

- Pembangunan Wilayah & Kota*, 1(3), 82–91.
- Yudhatama, S., & Wibowo, A. (2015). Penerapan Teori Pecking Order Dalam Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Di Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2014). *Journal Of Financial Economics*, 3(2012), 103–111.
- Sungkono, Yudi. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Parameter*, 4(1), 1–16.
<https://doi.org/10.37751/Parameter.V4i1.31>