

Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia

Amelia Novizar¹, Widia Astuty², Dahrani³

Program Pasca Sarjana, Prodi Magister Akuntansi, Universitas

Muhammadiyah Sumatera Utara

Email: amelianovizar@gmail.com¹,

Abstrak

Pelaksanaan penelitian ditujukan untuk mennguji dan memberikan analisis pengaruh struktur modal, profitabilitas, kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating. Penelitian ini menggunakan pendekatan asosiatif kausalitas. Penentuan jumlah sampel penelitian menggunakan metode purposive sampling sebagai dengan total 29 sampel perusahaan. Teknik analisis data penelitian menggunakan teknik analisis regresi berganda dan regresi moderasi (MRA) dengan bantuan program SPSS. Hasil ahir penelitian memperlihatkan bahwa struktur modal, profitabilitas, dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemudian kebijakan dividen memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif (melemahkan) namun kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian peningkatan nilai kebijakan deviden pada perusahaan akan menurunkan nilai pengaruh struktur modal perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Struktur_Modal, Profitabilitas, Kepemilikan_Manajerial, Dividen, Nilai_Perusahaan

Abstract

This study aims to examine and analyze the effect of capital structure, profitability, managerial ownership on firm value with dividend policy as a moderating variable. This type of research uses a causality associative approach. The population used in this study used a purposive sampling method as a sampling technique with a total of 29 sample companies. The analysis technique in this study used multiple linear regression analysis and moderated regression (MRA) with the help of the SPSS program. The results of the study show that capital structure, profitability, managerial ownership have an effect on firm value. Then dividend policy can moderate the effect of capital structure on firm value in a negative direction (weaken) but dividend policy cannot moderate the effect of managerial ownership on firm value. Thus increasing the value of the dividend policy on the company will reduce the value of the influence of the company's capital structure on firm value.

Keywords: Capital_Structure, Profitability, Managerial_Ownership, Dividends, Firm_Value

A. PENDAHULUAN

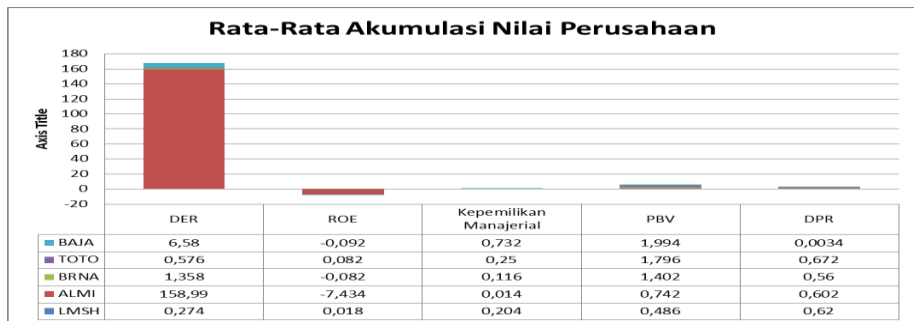
Nilai perusahaan atau *value of the firm* merupakan konsep penting bagi investor karena merupakan indikator penilaian perusahaan secara keseluruhan (Wongso, 2012). *Price to book value* (PBV) menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan untuk menciptakan nilai terhadap dana yang diinvestasikan oleh investor. Semakin tinggi nilai PBV maka perusahaan dapat dinyatakan telah menciptakan keberadaan nilai perusahaan dan kemakmuran pemilik (Wihardjo, 2014)

Pada sisi lain, profitabilitas juga menjadi hal penting dalam menggapai nilai perusahaan. Keberadaan profitabilitas pada suatu perusahaan menentukan besarnya return atas investasi yang akan diterima investor. (Pratiwi & Mertha, 2017).

Selain itu kepemilikan manajerial memiliki pengaruh pada nilai perusahaan dimana para pemegang saham akan berupaya meningkatkan nilai perusahaan, dengan meningkatnya nilai perusahaan nilai kekayaannya pemegang saham akan meningkat juga (Sulistiono, 2010). Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang dilakukan oleh suatu perusahaan apakah perusahaan akan membayarkan atau tidak, menentukan besarnya dividen dan apakah akan melakukan pembayaran dividen melebihi periode yang berlalu (Jusriani & Rahardjo, 2013).

Pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia dimana tingkat PBV perusahaan mengalami kenaikan dan penurunan yang signifikan pada beberapa tahun berturut akibat faktor yang dapat mempengaruhi nilai PBV seperti pada beberapa perusahaan ditabel berikut:

Tabel 1 Akumulasi Nilai Perusahaan



Sumber : Data diolah peneliti

Hasil penelusuran peneliti ditemukan perusahaan yang mengalami adanya peningkatan serta penurunan nilai DER yang drastis, dapat dilihat pada perusahaan ALMI peningkatan nilai DER mencapai 786,93 dan mengalami penurunan hingga mencapai -6,3. Adapun nilai ROE penurunan terendah mencapai -136,43. Nilai kepemilikan manajerial juga menurun rata-rata setiap tahun. PBV perusahaan telah naik dan turun di mana ada nilai terendah adalah -0,56 dan perusahaan yang tidak menguntungkan mampu membayar dividen mereka

B. TINJAUAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Dalam mengapai kekayaan para pemegang saham dapat dicapai dengan memaksimalkan nilai sekarang, atau nilai sekarang dari pengembalian pemegang saham yang diharapkan di masa depan. (Agus Sartono, 2010).

Struktur Modal

Struktur modal mempunyai definisi yang berbeda dengan struktur keuangan. Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan. Struktur modal merupakan isu penting bagi perusahaan, karena

kualitas struktur modal secara langsung mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan dan pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan. (Irawan & Kusuma, 2019).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio penilaian perusahaan dalam hal mencari keuntungan atau laba pada periode tertentu (Kasmir, 2016). Profitabilitas sekelompok rasio yang memperlihatkan keterkaitan pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan utang pada hasil operasi (Brigham, 2010). (Fahmi, 2011) menyatakan profitabilitas mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan dengan penjualan maupun investasi.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial atau pemegang saham dalam hal ini juga berarti bahwa mereka sebagai pemilik dan pemilik sekaligus pengelola perusahaan terlibat secara aktif dalam proses pengambilan keputusan perusahaan yang bersangkutan. (John Downes, 1999). Kepemilikan direktur juga mendorong kebijakan dan pengambilan keputusan. Manajer memainkan peran penting dalam hal ini karena manajer merencanakan, mengatur, mengarahkan, mengendalikan, dan membuat keputusan.

Kepemilikan manajerial adalah nilai dari persentase pemegang saham manajemen (direksi dan anggota komite) yang secara aktif berpartisipasi didalam proses pengambilan keputusan perusahaan. (Diyah dan Emas, 2009). Dengan demikian kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan manajemen atas saham pada perusahaan. Dengan kata lain, manajer juga pemegang saham.” (Imanta & Satwiko, 2011).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menentukan berapa banyak laba yang dibagikan kepada pemegang saham dan berapa banyak yang diinvestasikan kembali di perusahaan. Menurut (Agnes, 2004), Kebijakan dividen adalah keputusan membayar laba sebagai dividen atau menyimpannya untuk diinvestasikan kembali di perusahaan.

Menurut *Signalling Theory*, dividen mempunyai kandungan informasi, yaitu prospek perusahaan di masa mendatang (Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim, 2014).

C. METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian kausal. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini meliputi seluruh produsen bahan baku dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 (total 74 perusahaan). Dengan purposive sampling sebagai teknik pengambilan sampel dengan total 29 sampel perusahaan. Teknik analisis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dan regresi moderasi (MRA/Moderated Regretion Analysis) dengan bantuan program SPSS.

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji statistik t dilakukan untuk menguji apakah variabel bebas X secara individual mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap variabel terikat Y.

Tabel 2. Pengaruh Langsung

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		

1	(Constant)	.943	.214		4.411	.000
	X1	.250	.077	.330	3.261	.002
	X2	.229	.062	.358	3.694	.000
	X3	.058	.029	.202	1.994	.050
a. Dependent Variable: Y						

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan diperoleh hasil yang menunjukkan struktur modal (X1), profitabilitas (X2), dan kepemilikan manejerial (X3) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) dengan nilai signifikan variabel lebih kecil dari 0.05. Selain itu perolehan nilai T hitung lebih besar dari T table (1,66571).

Di penelitian ini perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia, struktur modal perusahaan setiap tahunnya mengalami peningkatan, biasanya digunakan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan, tetapi perlu di garis bawahi, semakin tinggi hutang ancaman kebangkrutan juga dapat timbul sehingga para manajer menjadi lebih berhati – hati dalam menggunakan modal perusahaan.

Selain itu nilai sebuah perusahaan dapat dipengaruhi dari tinggi atau rendahnya nilai profitabilitas perusahaan. Tingginya tingkat profitabilitas akan diikuti dengan meningkatnya nilai suatu perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Mery, 2017), (Azhar & Wijayanto, 2018), (Ngurah et al., 2016) bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini selaras akan penelitian dari, (Dhani et al., 2019), (Chasanah & Adhi, 2017), (Annisa & Chabachib, 2017) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tidak selaras akan (Sri Uttari & Yadnya, 2018) struktur modal terhadap nilai perusahaan tidak memiliki pengaruh.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sejalan dengan hasil penelitian (Dewi & Abundanti, 2019) yang membuktikan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan hasil penelitian (Putra & Sunarto, 2021) yang menemukan pengaruh negatif antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan dan sejalan dengan penelitian (Pasaribu et al., 2016), (Michael C. Jensen And William H. Meckling, 1976) yang mengatakan bahwa kepemilikan manajerial mempengaruhi nilai perusahaan.

Uji Regresi Moderasi (MRA/Moderated Regretion Analysis)

Dalam uji MRA berikut bertujuan untuk mengukur nilai moderasi atau kontribusi dari variable Z terhadap variable dependen dengan menggunakan Persamaan yaitu:

Tabel 3. Uji Hipotesis / Uji MRA

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.038	.125		-.307	.760
	MOD1	-.113	.050	-.308	-2.252	.027
	MOD2	-.003	.021	-.018	-.121	.904
	MOD3	.005	.022	.038	.230	.819
a. Dependent Variable: Y						

Tabel 4. Uji R-Square

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.292 ^a	.085	.047	.62792

a. Predictors: (Constant), MOD3, X1, X3, X2, MOD1, MOD2

Bedasarkan data pada tabel diatas diketahui nilai R-Square sebesar 0,085 dengan demikian kontribusi dari variable X1,X2,dan X3

terhadap variable Y setelah dengan adanya moderasi dari variable Z adalah sebesar 8,5%.

Uji hipotesis yang diuraikan ialah kebijakan dividen memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan memiliki tingkat signifikansi 0,027. Hal ini didapatkan yaitu hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan mampu dimoderasi kebijakan dividen karena tingkat signifikansinya $< 0,05$. Dengan melihat pengaruh langsung pada data diartikan bahwa apabila kebijakan dividen mampu memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan sebesar -22,52% dalam artian kebijakan dividen memperlemah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil pengujian dijelaskan kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan dalam memutuskan apakah akan membagikan keuntungan yang dihasilkan perusahaan kepada pemegang saham atau untuk dicadangkan sebagai laba ditahan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Astuty, 2018) dan (Retno, 2019) mengatakan kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dan penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian, (Aprilia, 2016), (Qodir et al., 2016) berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh debt equity ratio terhadap nilai perusahaan.

Uji hipotesis MRA selanjutnya menunjukkan kebijakan dividen memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan memiliki tingkat signifikansi 0,904. Hal ini didapatkan yaitu hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan tidak dapat dimoderasi kebijakan dividen karena tingkat signifikansinya $> 0,05$.

Berlandaskan hasil uji hipotesis pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia kebijakan dividen tidak dapat memoderasi profitabilitas dengan nilai perusahaan, Dengan kata lain, adanya kebijakan dividen tidak dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Pembagian dividen oleh suatu perusahaan terkait ternyata tidak dipengaruhi oleh laba yang dihasilkan perusahaan. Semakin banyak suatu perusahaan mendapatkan laba belum tentu dividen yang dibagikan tinggi juga, oleh karena itu, nilai perusahaan tidak dapat.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan bahwa hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dapat diperkuat oleh kebijakan dividen dan Hasil studi ini mendukung hasil studi terdahulu yang telah dilakukan oleh (Alfredo Mahendra, 2011), Pratiwi dan Mertha (2017), (Fajaria, 2018) dan (Ramadhani & Maryam, 2018) bahwa profitabilitas terhadap nilai perusahaan tidak dapat diperkuat oleh kebijakan dividen.

Uji hipotesis yang diuraikan ialah kebijakan dividen memoderasi hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan memiliki tingkat signifikansi 0,819. Hal ini didapatkan yaitu hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan tidak dapat dimoderasi kebijakan dividen karena tingkat signifikansinya $> 0,05$.

Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Moderasi dari kebijakan dividen tidak dapat mempengaruhi kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan, walaupun manajemen cenderung berusaha meningkatkan nilai keuangan untuk kepentingan pemegang saham dan untuk kepentingannya sendiri guna untuk mendapatkan keuntungan berupa laba dan dibagikan dalam bentuk

dividen, dengan nilai dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia ini cenderung mengalami penurunan.

E. PENUTUP

Simpulan dan Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan dari penelitian bahwa struktur modal, profitabilitas, kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah positif. Kemudian kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif (melemahkan) namun kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Bagi perusahaan hendaknya memperhatikan faktor apa saja yang mengakibatkan nilai perusahaan yang diukur dengan PBV mengalami penurunan nilai sehingga bisa mengakibatkan investor tidak tertarik pada saham perusahaan. Penerapan strategi yang baik dan terarah, terus produktif, memiliki aset yang terjaga dengan baik, memiliki reputasi yang baik dimata konsumen, regulator pemerintah dan pemangku kepentingan yang lainnya guna untuk meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dapat melakukan ekspansi perusahaan, tidak menahan laba perusahaan guna untuk meningkatkan nilai dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Agnes, S. (2004). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Agus Sartono. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (Empat). BPFY Yogyakarta.

- Alfredo Mahendra, D. (2011). Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating) Pada Perusah ... *Tesis*.
- 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 Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Industri Manufaktur yang Terdaftar di BEI P. *Diponegoro Journal of Management*, 6(1), 1–15.
- Aprilia, A. & A. Y. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal* 5, 15(4), 229–232.
- Astuty, W. (2018). *Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia*.
- Azhar, Z. A., & Wijayanto, A. (2018). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 7(4), 137–146.
- Brigham, E. F. and J. F. H. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan alih bahasa Ali Akbar Yulianto* (Buku 1 Edisi). Salemba Empat.
- Chasanah, A. N., & Adhi, D. K. (2017). Profitabilitas, Struktur Modal dan Likuiditas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate yang Listed di BEI (Profitability, Capital Structure and Liquidity Influence on Corporate Value on Listed Real Estate Companies in BEI, 2012-20. *Fokus Ekonomi*, 12(2),

131–146.

Dahrani, & Maslinda, N. (2019). *Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Kosmetik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. 82–98.

Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6099. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p12>

Dhani, T. R., Sunarko, B., & Widiastuti, E. (2019). Analisis Pengaruh Struktur Modal dan struktur kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan Non – Keuangan Indeks Lq45). *Sustainable Competitive Advantage-9 (SCA-9) FEB UNSOED*, 9(131), 131–147.

Diyah dan Emas. (2009). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap nilai perusahaan: Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Perbanas*.

Fahmi, I. (2011). *Analisis Laporan Akuntansi*. ALFABETA.

Fajaria, A. Z. (2018). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable. *International Journal of Managerial Studies and Research*, 6(10), 55–69. <https://doi.org/10.20431/2349-0349.0610005>

Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim. (2014). *Analisis Laporan Keuangan (Tujuh)*. UPP AMP YKPN.

Imanta, D., & Satwiko, R. (2011). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi

- Kepemilikan Manajerial. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 13(1), 67–80.
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal AKTUAL*, 17(1), 66. <https://doi.org/10.47232/aktual.v17i1.34>
- John Downes, J. E. G. (1999). *Kamus Istilah Akuntansi*. Penerbit Elex Media Komputindo.
- Jusriani, I. F., & Rahardjo, S. N. (2013). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(2), 1–10.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada.
- Maggee, S. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroski*, 6(1), 73–84.
- Mahendra, A., Sri artini, L. gede, & Suarjaya, A. G. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, Dan Kewirausahaan*, 6(2), 130–138.
- Mery, K. N. (2017). The Effect of Liquidity, Leverage and Profitability of the Corporate's Value with Dividend Policy as Moderation on Mining Companies at The Indonesia Stock Exchange Year 2011-2014. *Jurnal Online Mahasiswa*, 4(1), 2000–2014.
- Michael C. Jensen And William H. Meckling. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3, 72(10), 1671–1696. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>

- Ngurah, I. G., Rudangga, G., & Sudiarta, G. M. (2016). *Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. 5(7), 4394–4422.
- Pasaribu, M. Y., Topowijono, & Sulasmiyati, S. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2014. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 35(1), 154–164.
- Prastuti Ni, I. gede S. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Manajemen Unud*, 5(3), 1572–1598.
- Pratiwi, N., & Mertha, M. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 20(2), 1446–1475.
- Putra, B. A. I., & Sunarto, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 149. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.195>
- Qodir, D., Suseno, D., & Wardiningsih, S. S. (2016). Pengaruh Current Ratio dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Sumber Daya Manusia*, 10(2), 161–172.
- Ramadhani, Y. C., & Maryam, D. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas dan Nilai Pasar terhadap Nilai Perusahaan dengan Dividend Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal*

Manajemen Dan Bisnis Indonesia, 5(2), 210–229.

<https://doi.org/10.31843/jmbi.v5i2.163>

Retno, F. O.; A. A. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 2(2), 214.

<https://doi.org/10.32493/jabi.v2i2.y2019.p214-240>

Sri Uttari, I. A., & Yadnya, I. P. (2018). Pengaruh Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(6), 248692.

Sulistiono. (2010). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Tahun 2006-2008*.

Sulong, Z., & Nor, F. M. (2008). Dividends, Ownership Structure and Board Governance on Firm Value: Empirical Evidence From Malaysian Listed Firms. *Malaysian Accounting Review*, 7(2), 55–94.

Wihardjo, S. D. (2014). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2011). *Diponegoro Journal of Management*, 4(2), 1–12.

Wongso, A. (2012). Pengaruh Kebijakan Deviden, Struktur Kepemilikan, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Teori Agensi Dan Teori Signaling. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen*, 1(5), 1–6.