

Journal of Accounting and Management's Student (JAM'S)

www.jurnal.unikal.ac.id/index.php/jebi

PERANAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DALAM MEMODERASI PENGARUH KEBIJAKAN DEVIDEN, PROFITABILITAS, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2019-2022

Selvia Tristian Aulia Jovani¹ Syafnita²

¹Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pekalongan
jovaniselvia1@gmail.com¹

ARTICLE INFO

Article history:

Received:

Received in revised form:

Accepted:

Keywords: *Dividend Policy, Profitability, Capital Structure, Corporate Social Responsibility*

Paper type

Research article

ABSTRACT

This study aims to determine the role of corporate social responsibility in moderating the effect of dividend policy, profitability, and capital structure on firm value. The type of research used is correlational research. The object in this study is a mining company listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2019-2022 period. The sampling technique in this study used purposive sampling, the sample in this study amounted to 16 companies. The analysis technique used consists of classical assumption test, Moderated Regression Analysis (MRA), hypothesis testing (coefficient of determination, f test, and t test) with the help of the SPSS program data analysis tool. The results showed that dividend policy with dividend payout ratio proxy has a positive effect on firm value, profitability with return on equity (ROE) proxy has a positive effect on firm value, capital structure proxied by debt- to-equity ratio has a positive effect on firm value. Corporate social responsibility disclosure variables can moderate dividend policy on firm value, corporate social responsibility can moderate profitability on firm value, corporate social responsibility can moderate capital structure on firm value.

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan negara penghasil tambang terbesar di dunia. Bahkan nikel Indonesia menempati posisi ketiga teratas di tingkat global. Hal ini membuat Indonesia selalu masuk dalam 10 besar dunia dengan potensi yang sangat besar di sektor pertambangan. Selain itu, Industri pertambangan menjadi sektor dengan menghasilkan PNB (Penerimaan Negara Bukan

Pajak) dan merupakan salah satu sumber pemasukan kas negara yang diterima dari iuran tetap, iuran produksi, dan penjualan hasil tambang. Sehingga Perusahaan pertambangan menjadi salah satu penopang industri pertambangan nasional yang memiliki peran penting dalam perkembangan industri. Sehingga salah satu konsep yang paling penting untuk membuat investor percaya dan menarik minat para investor untuk berinvestasi terhadap perusahaan tersebut dengan melihat nilai perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, sehingga penting untuk mengeksplorasi semua kemungkinan faktor yang akan berdampak pada nilai perusahaan Gita and Yusuf (2019). Nilai perusahaan adalah persepsi yang dimiliki investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan selama suatu periode. Dengan harga saham yang tinggi, nilai perusahaan juga meningkat dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini tetapi juga memiliki prospek yang baik di masa depan (Santiani, Jabar, and Tasikmalaya 2018). Karena jika semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi juga laba yang diperoleh pemegang saham. Perusahaan yang tumbuh dengan kondisi yang baik memiliki nilai *Price to Book Value (PBV)* lebih dari satu yang berarti harga sahamnya lebih tinggi dari nilai buku. Semakin tinggi PBV, semakin besar kepercayaan pasar terhadap perusahaan tersebut (Martha et al. 2018). Nilai perusahaan difokuskan pada kinerja suatu perusahaan untuk memberikan informasi mendasar kepada manajer perusahaan dan investor dalam jangka waktu tertentu. Selain itu, nilai perusahaan juga dapat dijadikan sebagai bahan acuan bagi calon investor yang ingin menginvestasikan dana pada perusahaan.

Kebijakan deviden merupakan kebijakan yang menentukan mengenai pengambilan keputusan perusahaan tentang bagaimana tingkat laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai deviden atau ditahan dalam bentuk laba ditahan yang digunakan untuk membiayai investasi perusahaan di masa depan (Susila and Prena 2019). Salah satu tujuan para investor adalah deviden, karena dapat memberikan keuntungan yang stabil di masa sekarang maupun di masa depan. Investor menganggap kebijakan deviden sebagai bentuk sinyal untuk menilai kualitas perusahaan karena salah satu faktor yang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Apabila permintaan untuk saham meningkat karena nilai saham yang tinggi. Akibatnya, nilai saham akan terus meningkat lebih tinggi daripada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan. Peningkatan tersebut akan memengaruhi nilai perusahaan yang semakin tinggi melalui nilai PBV. Maka dengan semakin tinggi kebijakan deviden perusahaan akan berpengaruh meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Susila and Prena 2019) dan (Suryaningsih, Andini, and Abrar 2018) menemukan hasil bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini memberi arti bahwa asimetri informasi antara investor dan manajemen perusahaan akan mempengaruhi bagaimana investor bertindak terhadap kebijakan deviden perusahaan, yang nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Martha et al. (2018) menunjukkan kebijakan deviden berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Rasio profitabilitas merupakan salah satu bagian terpenting untuk menilai perusahaan karena profitabilitas dapat menunjukkan kemampuan suatu perusahaan menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu. Alat ukur yang digunakan adalah *Return on equity* untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan modal sendiri. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan prospek yang baik bagi perusahaan dan mendorong investor untuk meningkatkan permintaan terhadap saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Gita and Yusuf 2019). Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Martha et al. 2018),

(Hamidah and Umdiana 2017), (Susila and Prena 2019), (Gita and Yusuf 2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga dapat memperoleh dana yang mencukupi dan berdampak pada peningkatan kinerja sehingga nilai perusahaan ikut naik (Mahirun mahirun, Anggrainny Putri Ayuningrum, Titi Rahayu Prasetiani 2023). Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari and Wiksuana (2017) menunjukkan Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut (Brigham, F, and Houston 2010) struktur modal adalah pertimbangan antara penggunaan utang jangka panjang dan penggunaan modal sendiri, serta berapa banyak utang jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan untuk mengoptimalkannya. Alat ukur yang digunakan adalah *Debt to equity ratio* digunakan untuk menghitung nilai utang dengan ekuitas. Struktur modal memengaruhi nilai perusahaan secara positif, sehingga peningkatan struktur modal akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Gita and Yusuf 2019) dan (Syamsudin and Teknologi 2017) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti penggunaan hutang yang tinggi menunjukkan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan, yang dianggap sebagai sinyal yang baik bagi para investor. Penggunaan hutang sebagai bagian struktur modal perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan karena dari pandangan investor, penggunaan hutang oleh perusahaan dapat menunjukkan bagaimana bisnis akan berjalan kedepannya. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Santiani, Jabar, and Tasikmalaya (2018) menunjukkan bahwa struktur modal secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Corporate Social Responsibility (CSR) secara umum adalah dukungan manajemen terhadap kewajiban untuk mempertimbangkan laba, kepuasan pelanggan, dan kesejahteraan masyarakat secara setara dalam mengevaluasi kinerja perusahaan. Philip Kotler (2005) mengungkapkan *Corporate Social Responsibility* sebagai komitmen untuk meningkatkan kesejahteraan melalui kontribusi bisnis kemudian sumber daya perusahaan yang dipilih secara bebas. *Corporate Social Responsibility* tentang penanaman modal diatur dalam Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 sedangkan tentang Perseroan Terbatas (PT) diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007. Dengan adanya aturan hukum maka tanggung jawab sosial perusahaan merupakan kewajiban yang harus dilakukan. Sehingga pengungkapan tanggung jawab sosial diharapkan dapat memengaruhi keputusan investor untuk pengambilan keputusan investasi (Wulandari and Wiksuana 2017). Alat ukur yang digunakan berpedoman pada GRI 91.

Fenomena penurunan nilai perusahaan salah satu penyebabnya yaitu dampak dari perang Rusia-Ukraina pada pasar komoditas yang mulai melemah dan ketatnya pasokan, karena Rusia merupakan salah satu produsen minyak dan gas alam utama dan terbesar di dunia. Sehingga akibatnya pada awal tahun 2023 saham emiten batu bara mengalami penurunan sebanyak 20% dibandingkan dengan sektor lainnya. Salah satu perusahaan yang terkena imbasnya yaitu PT Adaro, Saham PT Adaro pada tahun 2022 sempat meroket lebih dari 1.500% di tahun pertama melantai (*listing*) di bursa dan kini anjlok sebesar 50,15% secara year to date (YtD). Artinya para investor memiliki nilai investasinya telah berkurang separuh, selain itu saham induk ADMR yaitu PT Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO) juga mengalami penurunan hingga 37,14% YtD. Tidak hanya PT Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO) saja yang mengalami penurunan tetapi nama-nama Perusahaan lain juga mengalami penurunan antara lain, PT Indo Tambangraya Megah Tbk

(ITMG), PT Indika Energy Tbk (INDY), hingga PT Bumi Resources Tbk (BUMI) yang mengalami penurunan secara berturut-turut hingga 36,52%, 31,87%, dan 26,71%. Semua yang dialami oleh PT Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO) menyebabkan menurunnya nilai perusahaan yang akan mempengaruhi kepercayaan investor terhadap perusahaan untuk menanamkan modalnya. Karena nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam satu periode. Makin tinggi harga saham, akan semakin besar keuntungan bagi para pemegang saham. Selain itu, nilai perusahaan juga menggambarkan dari perusahaan itu sendiri.

Dari uraian *research gap* dan fenomena di atas masih terdapat kesenjangan hasil dari penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, sehingga perlu untuk mengadakan penelitian lebih lanjut guna pengembangan. Oleh karena itu, penelitian ini akan mengkaji Peranan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Dalam Memoderasi Pengaruh Kebijakan Deviden, Profitabilitas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yanag Terdaftar Di BEI Tahun 2019-2022.

MATERI DAN METODE PENELITIAN

Teori Signal (*Signalling Theory*)

Teori *Signalling* dikemukakan oleh Michael Spence pada tahun 1973 yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal positif berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Sinyal positif diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai nilai perusahaan melalui informasi keuangan. Dengan sinyal yang berupa laporan keuangan tahunan, dapat membuat pihak perusahaan mampu meyakinkan pihak investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut (Susila and Prena 2019). Sehingga manajemen selalu berusaha untuk memberikan informasi privat yang menurut pertimbangan perusahaan sangat diminati investor dan pemegang saham khususnya jika informasi tersebut merupakan berita baik (*good news*). Reaksi pasar yang positif terhadap *good news* tersebut akan mendorong semakin tingginya nilai perusahaan (Devi, Budiasih, and Badera 2017).

Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden merupakan kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran deviden oleh pihak perusahaan. Kebijakan ini sering dianggap sebagai sinyal oleh investor ketika menilai pendapatan perusahaan, karena kebijakan deviden dapat berdampak pada harga saham perusahaan (Umi Mardiyati 2012). Perusahaan yang mampu membagikan deviden yang tinggi kepada investor akan mendapatkan kepercayaan yang tinggi dari para investor (Martha et al. 2018). Berikut ini merupakan rumus rasio *Devidend Payout Ratio* (DPR):

$$DPR = \frac{\text{Deviden perlembar saham}}{\text{Laba perlembar saham}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Wulandari and Wiksuana 2017). Kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba terkait dengan penjualan, modal sendiri maupun total aset merupakan cerminan dari profitabilitas, karena profitabilitas adalah hasil dari usaha manajemen atas modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham (Martha et al. 2018). Berikut ini merupakan rumus *Return on Equity* (ROE):

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Struktur Modal

Struktur modal merupakan perimbangan antara hutang dan modal yang dimiliki perusahaan (Gita and Yusuf 2019). Pinjaman harus ditambah jika utang sesungguhnya (realisasi) berada di bawah target, namun jika rasio utang melampaui target berarti jual saham (Catur Nur Afni, Meliza 2023). Sehingga jika perusahaan dapat mengoptimalkan operasional usahanya untuk mendapatkan return yang diharapkan, menggunakan hutang sebagai modal usaha dapat membantu pertumbuhannya. Berikut ini merupakan rumus Rasio *Debt to Equity* (DER).

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Corporate Social Responsibility (CSR)

CSR merupakan bentuk pertanggung jawaban perusahaan sebagai wujud kepedulian sosial terhadap lingkungan dengan melaksanakan program yang memiliki manfaat untuk semua pihak yang terlibat. Perusahaan melakukan kegiatan CSR dari sebagian keuntungannya yang digunakan untuk pembangunan manusia ataupun lingkungan secara berkelanjutan. Menurut Hendratama and Barokah (2020) perusahaan yang dianggap bertanggung jawab secara sosial cenderung lebih transparan, memiliki laporan keuangan yang lebih andal, dan kecil kemungkinannya untuk memanipulasi laba yang dilaporkan. Konsep pelaporan *Corporate Social Responsibility* dimulai dengan *Global Reporting Initiative (GRI)*. Pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) dapat diukur dengan menggunakan indeks *Global Reporting Initiative (GRI)* generasi ke 4 (G4) yang meliputi 6 kategori (ekonomi, lingkungan, tenaga kerja, hak asasi manusia, masyarakat, dan produk). Semakin besar indeks pengungkapan CSR pada suatu perusahaan, maka semakin tinggi pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan. Pedoman G4 ini menyatakan bahwa perusahaan harus menjelaskan dampak ekonomi, lingkungan, tenaga kerja, hak asasi manusia, masyarakat dan produk yang telah ditetapkan pada GRI dari aktivitas-aktivitas yang dilakukan perusahaan pada bagian pengungkapan standar.

Sebagai variabel pemoderasi CSR disini diukur dengan menggunakan pendekatan dikotomi, yaitu setiap item CSR dalam instrument penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan, selanjutnya skor dari item dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Berikut ini merupakan pengukuran rasio yang berpedoman pada GRI:

$$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n}$$

Keterangan :

CSRI_j : *Corporate Social Responsibility* Perusahaan j;

ΣX_{ij} : 1 jika item i diungkapkan, 0 jika item i tidak diungkapkan

N : jumlah item untuk perusahaan j

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan deviden akan menentukan presentase pembagian deviden saat dimana pembagiannya harus dipertahankan atau ditingkatkan kembali. Selain itu, dengan melakukan pembayaran deviden dapat mengurangi konflik keagenan dengan mengurangi asimetri informasi (Ulum et al. 2022). Dalam teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang membagikan deviden dapat menjadi sinyal positif dan sebaliknya perusahaan yang tidak membagikan deviden dapat menjadi sinyal negatif. Hal ini terjadi karena motivasi investor untuk melakukan invetasi adalah untuk memperoleh keuntungan, sehingga perusahaan yang membagikan deviden cenderung lebih diminati investor. Tetapi semakin besar *dividen payout ratio* (DPR) semakin besar juga deviden yang dibayarkan kepada investor, maka akan semakin besar juga uang kas yang dibutuhkan perusahaan untuk membayar deviden akibatnya laba yang ditahan akan semakin kecil (Aru and ListyoriniWahyu Widati 2022). Penjelasan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Susila and Prena 2019) yang mengungkapkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₁ : Kebijakan Dividen Dividen yang diproksikan dengan *Devidend Payout Ratio (DPR)* Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Rasio profitabilitas merupakan salah satu bagian terpenting untuk menilai perusahaan karena profitabilitas dapat menunjukkan kemampuan suatu perusahaan menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu. Rasio profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat yang tidak hanya dirasakan langsung oleh pemilik, pemegang saham, dan manajemen saja yang membutuhkannya. Selain itu, ada juga pihak-pihak di luar perusahaan, terutama mereka yang memiliki hubungan dan kepentingan dengan perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan prospek yang baik bagi perusahaan dan mendorong investor untuk meningkatkan permintaan terhadap saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Gita and Yusuf 2019). Dalam teori sinyal menyatakan bahwa rasio profitabilitas yang lebih tinggi menunjukkan perusahaan memiliki kinerja dan prospek jangka panjang yang baik (Aru and ListyoriniWahyu Widati 2022). Bagi investor ini merupakan sebuah sinyal yang menandakan bahwa perusahaan memiliki pengembalian atas investasi yang tinggi. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung untuk mengungkapkan lebih banyak informasi, karena perusahaan ingin menunjukkan kepada public dan *stakeholders* bahwa mereka lebih menguntungkan dibandingkan dengan perusahaan lain pada industri yang sama. Penjelasan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Martha et al. 2018), (Hamidah and Umdiana 2017), (Susila and Prena 2019), (Gita and Yusuf 2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₂ : Profitabilitas yang diproksikan (*Return on Equity*) ROE berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan keseimbangan atau perbandingan antara modal sendiri dan modal asing. Menurut (Brigham, F, and Houston 2010) struktur modal adalah pertimbangan antara penggunaan utang jangka panjang dan penggunaan modal sendiri, serta berapa banyak utang jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan untuk mengoptimalkannya. Struktur modal yang optimal adalah struktur yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Perusahaan dengan struktur modal yang optimal dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal, sehingga tidak hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan tetapi juga para

pemegang saham memperoleh keuntungan. Dalam teori sinyal menyatakan bahwa peningkatan *leverage* bisa memberikan dua macam sinyal, yaitu berita baik (*good news*) sekaligus berita buruk (*bad news*) (Wulandari and Wiksuana 2017). Apabila sinyal baik tersebut diterima maka perusahaan dianggap mampu menunjukkan kualitas perusahaan yang baik dan ketidakpastian investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut akan berkurang. Penjelasan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Gita and Yusuf 2019) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₃: Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity ratio (DER)* Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan dengan Peranan *Corporate Social Responsibility (CSR)* Sebagai Variabel Moderasi

Tujuan utama suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Tujuan ini dapat tercapai jika perusahaan memberikan perhatian pada bidang ekonomi, sosial, dan lingkungan. Suatu perusahaan yang besar dan perusahaan tersebut melakukan kebijakan deviden disertai dengan melakukan dan menginformasikan praktik CSR akan semakin meningkatkan persepsi investor ke arah yang positif dan akan meningkatkan nilai harga saham yang kemudian berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Adanya CSR membuat perusahaan tidak hanya memandang laba sebagai satu-satunya tujuan dari perusahaan tapi ada tujuan yang lainnya yaitu kepedulian lingkungan (Naki Rahmatullah Sufrijady 2019). Sehingga dengan melakukan pengungkapan CSR dapat menjadi pertimbangan investor sebelum berinvestasi, karena di dalamnya mengandung informasi sosial yang telah dilakukan perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan (Suryaningsih, Andini, and Abrar 2018) dan (Naki Rahmatullah Sufrijady 2019) menyatakan bahwa CSR mampu memperkuat hubungan antara kebijakan deviden dan nilai perusahaan.

H₄ : Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* Dapat Memoderasi Hubungan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Peranan *Corporate Social Responsibility (CSR)* Sebagai Variabel Moderasi

Perusahaan harus dapat menghasilkan laba untuk kepentingan perusahaan termasuk kepentingan pemegang saham, sehingga perusahaan dapat terus beroperasi, membayar deviden dan terhindar dari kebangkrutan. Dengan melaksanakan CSR sebagai bentuk tanggung jawab terhadap stakeholders, maka akan tercipta hubungan yang harmonis dan saling menguntungkan antara perusahaan dengan para stakeholders sehingga memberikan legitimasi bagi perusahaan yang mendukung keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang (I. G. A. A. Putra and Suarmanayasa 2021). Salah satunya dengan adanya profitabilitas yang didukung dengan CSR dapat mendorong Perusahaan memiliki prospek lebih baik dalam mendukung peningkatan nilai perusahaan. Karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka pengungkapan informasi sosial yang dilakukan perusahaan akan semakin besar. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung meningkatkan CSR untuk meyakinkan investor bahwa perusahaan memperhatikan dampak jangka pendek (*profit*) dan tujuan jangka panjang yaitu meningkatnya nilai perusahaan (Mueller Loose 2013). Menurut penelitian yang dilakukan oleh (I. G. A. A. Putra and Suarmanayasa 2021), menyatakan bahwa CSR mampu memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

H₅ : Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* Dapat Memoderasi Hubungan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Peranan *Corporate Social Responsibility (CSR)* Sebagai Variabel Moderasi

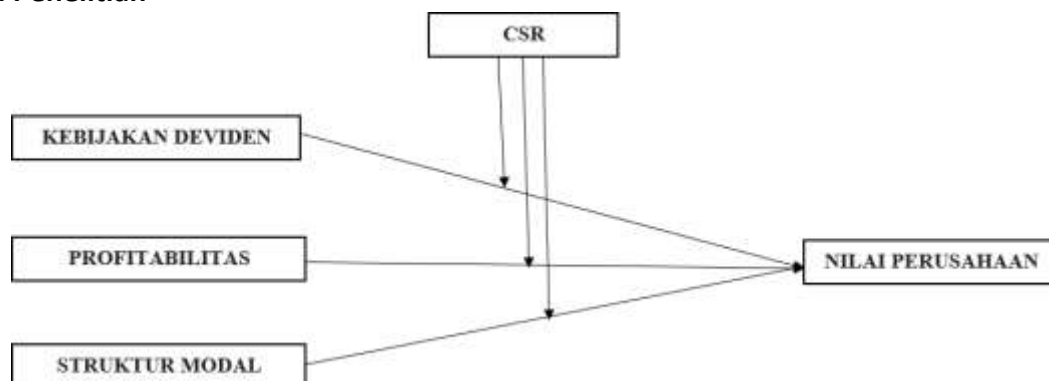
Corporate Social Responsibility (CSR) dapat diterapkan sebagai investasi perusahaan untuk menunjukkan pentingnya kegiatan CSR penting bagi perusahaan. Jika tingkat pelaksanaan CSR rendah, akan sulit mendapatkan kepercayaan dan dana dari pihak eksternal atau pemegang saham. Namun jika struktur modal di kombinasikan dengan tepat antara utang dan ekuitas maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus mempertimbangkan penerapan CSR sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan kepada masyarakat dan melakukan pengambilan keputusan yang tepat terkait struktur modal sehingga berada di titik optimal dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Karena pengungkapan CSR memudahkan perusahaan untuk mendapatkan dana eksternal, yang membantu meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wulandari and Wiksuana 2017) menyatakan bahwa CSR mampu memperkuat hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan.

H₆: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* Dapat Memoderasi Hubungan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Populasi, Sampel, dan Metode

Objek penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2019-2022 Dengan jumlah populasi 74 perusahaan dan sampel yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan adalah 16 perusahaan pada setiap tahun sehingga dalam kurun 4 tahun diperoleh sebanyak 64 sampel yang diolah. Penelitian ini menggunakan teknik *Moderated Regression Analysis (MRA)* dengan aplikasi SPSS25

Model Penelitian



Gambar 1. Model Penelitian

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Variabel penelitian ini adalah nilai perusahaan sebagai variabel dependen, sedangkan kebijakan dividen (DPR), profitabilitas (ROE), struktur modal (DER) sebagai variabel independen. Dan pengungkapan *corporate social responsibility (CSR)* sebagai variabel moderasi. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan aplikasi SPSS dengan menguji analisis *Moderated Regression Analysis (MRA)*.

Tabel 1. Moderated Regression Analysis (MRA).

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,050	,683	-,073	,942
	DPR	,052	,777	-,009	,047
	ROE	4,094	2,020	,529	,047
	DER	1,327	,410	14,149	,002
	CSR	1,982	2,121	,234	,034
	DPR_CSR	1,112	1,647	,116	,003
	ROE_CSR	4,967	5,166	-,307	,040
	DER_CSR	4,832	1,487	-14,207	,002

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Output SPSS25

$$Y = 0,050 + 0,052X_1 + 4,094X_2 + 1,327X_3 + 1,982X_4 + 1,112X_1*Z + 4,967X_2*Z + 4,832X_3*Z$$

Hasil persamaan regresi moderasi secara statistik dapat diartikan sebagai berikut:

1. Konstanta yang diperoleh sebesar 0,050 maka dapat diartikan jika variabel-variabel independen (DPR, ROE, DER) dianggap konstan maka variabel dependen (*price book value*) bernilai 0,050.
2. Koefisien variabel DPR (X₁) bernilai positif sebesar 0,052 maka dapat diartikan bahwa jika variabel DPR (X₁) meningkat maka variabel PBV (Y) akan meningkat pula.
3. Koefisien variabel ROE (X₂) bernilai positif sebesar 4,094 maka dapat diartikan bahwa jika variabel ROE (X₂) meningkat maka variabel PBV (Y) akan meningkat pula.
4. Koefisien variabel DER (X₃) bernilai positif sebesar 1,327 maka dapat diartikan bahwa jika variabel DER (X₃) meningkat maka variabel PBV (Y) akan meningkat pula.
5. Koefisien variabel CSR (Z) bernilai positif sebesar 1,982 maka dapat diartikan bahwa jika variabel CSR (Z) meningkat maka variabel PBV (Y) akan meningkat pula.
6. Koefisien variabel interaksi DPR*CSR (X₁*Z) bernilai positif sebesar 1,112 maka dapat diartikan bahwa jika variabel interaksi X₁*Z meningkat maka akan menguatkan variabel PBV (Y).
7. Koefisien variabel interaksi ROE*CSR (X₂*Z) bernilai positif sebesar 4,967 maka dapat diartikan bahwa jika variabel interaksi X₂*Z meningkat maka akan menguatkan variabel PBV (Y).
8. Koefisien variabel interaksi DER*CSR (X₃*Z) bernilai positif sebesar 4,832 maka dapat diartikan bahwa jika variabel interaksi X₃*Z meningkat maka akan menguatkan variabel PBV (Y).

Tabel 2. Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,483 ^a	,234	,138	1,170915
a. Predictors: (Constant), DER_CSR, ROE_CSR, DPR, DPR_CSR, CSR, ROE, DER				

Sumber : Output SPSS25

Dari tabel di atas diketahui bahwa hasil koefisien determinasi sebesar 0,234 atau sebesar 23,4%. Artinya, variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen sebesar 23,4%, dan sisanya sebesar 76,6% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian.

Tabel 3. Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	23,393	7	3,342	2,737	,030
	Residual	76,778	56	1,371		
	Total	100,171	63			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DER_CSR, ROE_CSR, DPR, DPR_CSR, CSR, ROE, DER

Sumber : Output SPSS25

Dari tabel di atas diketahui bahwa nilai F_{hitung} sebesar 2,737 > F_{tabel} yaitu sebesar 2,52 dengan tingkat signifikansi kurang dari 0,05 ($0,030 < 0,05$). Karena nilai signifikansi uji F kurang dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama variabel independen dapat berpengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 4. Hasil Uji t

Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	,050	,683		-,073	,942
	DPR	,052	,777	-,009	3,067	,047
	ROE	4,094	2,020	,529	2,027	,047
	DER	1,327	,410	14,149	3,232	,002

CSR	1,982	2,121	,234	3,934	,034
DPR_CSR	1,112	1,647	,116	3,675	,003
ROE_CSR	4,967	5,166	-,307	2,961	,040
DER_CSR	4,832	1,487	-14,207	3,250	,002

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Output SPSS25

PEMBAHASAN

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Brigham, F, and Houston 2010) kebijakan deviden yang optimal adalah kebijakan yang dapat menyeimbangkan deviden saat ini, pertumbuhan di masa depan dan memaksimalkan harga saham perusahaan. Kebijakan ini dapat dilihat dari rasio laba terhadap laba bersih yang dibayarkan sebagai deviden. Kebijakan deviden akan menentukan presentase pembagian deviden saat dimana pembagiannya harus dipertahankan atau ditingkatkan kembali. Selain itu, dengan melakukan pembayaran deviden dapat mengurangi konflik keagenan dengan mengurangi asimetri informasi (Ulum et al. 2022). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dibuktikan dengan nilai $t\ 3,067 > 1,664$, dan nilai signifikansinya $< 0,047$ yaitu 0,010. Maka dapat disimpulkan bahwa **H1 diterima**.

Kenaikan pembayaran deviden dilihat sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik (Purnama 2023). Maka dengan semakin tingginya kebijakan deviden perusahaan akan berpengaruh meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Rahma & Arifin (2022) dan Ulum et al (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dibuktikan dengan nilai tingkat signifikan sebesar $0,047 < 0,05$, dan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}\ 2,027 > 1,664$. Maka dapat disimpulkan bahwa **H2 diterima**. Hasil penelitian didukung penelitian yang dilakukan oleh Bagaskara et al (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi dikaitkan dengan kemampuan perusahaan tersebut dalam memanfaatkan sumber daya atau aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba, yang nantinya mampu menciptakan nilai perusahaan yang tinggi dan memaksimalkan kekayaan pemegang sahamnya dan akan mendapatkan sinyal positif dari pihak luar atau investor. Hal ini berarti semakin tinggi nilai profit, maka akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham (Sugiharti 2021).

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dibuktikan dengan nilai tingkat signifikan sebesar $0,002 < 0,05$, dan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}\ 3,232 > 1,664$. Maka dapat disimpulkan bahwa **H3 diterima**. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Gita & Yusuf (2019) yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar struktur modal suatu perusahaan, maka nilai perusahaan juga semakin besar. Penggunaan hutang akan memberikan manfaat bagi perusahaan yaitu berupa penghematan pajak. Perusahaan yang memiliki struktur modal yang baik adalah perusahaan yang memiliki

struktur modal yang tanpa utang dan atau yang memberikan dividen yang besar bagi pemegang sahamnya. Sebab saham merupakan sumber dana yang paling tinggi ongkosnya, sehingga keberadaan utang yang seimbang dengan kebutuhan dan kemampuan perusahaan justru dapat mengurangi beban perusahaan akibat tinggi ongkos penerbitan saham, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Oktaviani and Setiawaty 2022).

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi oleh *Corporate Social Responsibility*

Pada penelitian ini menunjukkan bahwa CSR mampu memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, dibuktikan dengan nilai tingkat signifikan sebesar $0,003 < 0,05$, dan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ $3,675 > 1,664$. Maka dapat disimpulkan bahwa **H4 diterima**. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Siregar et al (2021) yang menyatakan bahwa CSR mampu memperkuat hubungan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Suatu perusahaan yang besar dan perusahaan tersebut melakukan kebijakan deviden disertai dengan melakukan dan menginformasikan praktik CSR akan semakin meningkatkan persepsi investor ke arah yang positif dan akan meningkatkan nilai harga saham yang kemudian berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Adanya CSR membuat perusahaan tidak hanya memandangi laba sebagai satu-satunya tujuan dari perusahaan tapi ada tujuan yang lainnya yaitu kepedulian lingkungan (Naki Rahmatullah Sufrijady 2019). Sehingga dengan melakukan pengungkapan CSR dapat menjadi pertimbangan investor sebelum berinvestasi, karena di dalamnya mengandung informasi sosial yang telah dilakukan perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi oleh *Corporate Social Responsibility*

Berdasarkan analisis MRA yang telah dilakukan didapatkan hasil dengan nilai tingkat signifikan sebesar $0,040 < 0,05$, dan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ $2,961 > 1,664$. Yang artinya CSR mampu memperkuat hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa **H5 diterima**. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung berusaha meningkatkan CSR untuk meyakinkan investor bahwa perusahaan tersebut tidak hanya memperhatikan dampak jangka pendek (profit) namun juga tujuan jangka panjang yaitu meningkatnya nilai perusahaan (Sufrijady, 2019). Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Khorida et al (2022) yang menyatakan bahwa CSR mampu memperkuat hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi oleh *Corporate Social Responsibility*

Berdasarkan analisis MRA yang didapatkan hasil dengan nilai tingkat signifikan sebesar $0,002 < 0,05$, dan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ $3,250 > 1,664$. Yang artinya CSR mampu memperkuat hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa **H6 diterima**. Adanya pengungkapan CSR yang baik ini akan memberikan daya tarik untuk investor, sehingga nanti bisa memudahkan perusahaan mendapatkan modal untuk pengembangan usahanya dalam meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, CSR menjadi tambahan informasi untuk investor dalam berinvestasi. CSR dapat memperkuat struktur modal, dikarenakan semakin tinggi hutang perusahaan, maka hal tersebut dapat menunjukkan jika perusahaan mampu untuk membayar kewajibannya sesuai kesepakatan pemberi pinjaman sehingga akan meningkatkan perusahaan dan tentunya CSR akan diawasi oleh *debtholders*. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Khorida et al (2022) yang menyatakan bahwa CSR mampu memoderasi pengaruh struktur modal dengan nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dengan proksi *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dengan proksi *return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Variabel pengungkapan *corporate social responsibility* dapat memoderasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, *corporate social responsibility* dapat memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan, *corporate social responsibility* dapat memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini masih terbatas hanya pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia dengan kurun waktu penelitian 4 tahun dan hanya menggunakan tiga variabel independen, yaitu kebijakan dividen, profitabilitas dan struktur modal serta 1 variabel moderasi yaitu *corporate social responsibility*. Sehingga untuk penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambahkan jumlah sampel penelitian dan rentang periode pengamatan penelitian serta menambahkan variabel seperti ukuran perusahaan, *leverage* dan likuiditas.

DAFTAR PUSTAKA

- Aru, Yudha Aru Putra, and Listyorini Wahyu Widati. 2022. "Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Di BEI." *Kompak :Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi* 15 (1): 110–21. <https://doi.org/10.51903/kompak.v15i1.623>.
- Brigham, Eugene F, and Joel F. Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Catur Nur Afni, Meliza, Anggariny Putri Ayuningrum. 2023. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi." *JEBI (JURNAL EKONOMI DAN BISNIS) UNIVERSITAS PEKALONGAN* 4 (2): 60–66. <https://doi.org/10.29303/alexandria.v4i2.458>.
- Devi, Sunitha, I Gusti Nyoman Budiasih, and I Dewa Nyoman Badera. 2017. "Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management Dan Pengungkapan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia* 14 (1): 20–45. <https://doi.org/10.21002/jaki.2017.02>.
- Gita, Ratnasari Dewi, and Ayus Ahmad Yusuf. 2019. "PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)." *Indonesian Journal of Strategic Management* 2 (1): 67–82. <https://doi.org/10.25134/ijsm.v2i1.1859>.
- Hamidah, Ghina, and Nana Umdiana. 2017. "Pengaruh Profitabilitas Dan Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Harga Saham Sebagai Variabel Intervening." *Jurnal Akuntansi Universitas Serang Raya* 3 (2): 90–106.
- Hendratama, Tifanny Dwijaya, and Zuni Barokah. 2020. "Related Party Transactions and Firm Value: The Moderating Role of Corporate Social Responsibility Reporting." *China Journal of Accounting Research* 13 (2): 223–36. <https://doi.org/10.1016/j.cjar.2020.04.002>.
- Khorida, Siti, Anita Wijayanti, and Riana Rachmawati Dewi. 2022. "Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan" 18 (2): 377–84. <https://doi.org/10.29264/jinv.v18i2.10620>.
- Mahirun mahirun, Anggrainy Putri Ayuningrum, Titi Rahayu Prasetyani, Andi Kushermanto. 2023. "PENGARUH DARI KEBIJAKAN DEVIDEN, STRUKTUR MODAL, SET PELUANG

- INVESTASI, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN." *Unikal Repository*.
<https://repository.unikal.ac.id/1103/>.
- Martha, Lidya, Nur Ukhti Sogiroh, Maria Magdalena, Febsri Susanti, and Yulia Syafitri. 2018. "Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan" Martha, L., Sogiroh, N. U., Magdalena, M., Susanti, F., & Syafitri, Y. (2018). Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*, 3(2), 227. <https://doi.org/10.2221>." *Jurnal Benefita* 3 (2): 227.
- Naki Rahmatullah Sufrijady, Azib Asroi. 2019. "Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Disclosure Sebagai Moderasi." *Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara*, 614–17.
<https://103.247.10.251/index.php/jap/article/view/874>.
- Oktaviani, Titi, and Ledy Setiawaty. 2022. "PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN" 7 (lcmd): 2016–19.
- Philip Kotler, Nancy R. Lee. 2005. *CSR: Doing The Most Good Most For Your Company and Your Cause*. John Wiley & Sons.
- Purnama, Hari. 2023. "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Akuntansi* 4 (01): 390–92.
- Rahma, Sarah Syarifah, and Atwal Arifin. 2022. "Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)." *Seminar Nasional Pariwisata Dan Kewirausahaan (SNPK)* 1: 330–41.
<https://doi.org/10.36441/snpk.vol1.2022.58>.
- Santiani, Nenden Puspa, Bank Jabar, and Banten Tasikmalaya. 2018. "Pengaruh Intellectual Capital Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Akuntansi* 13: 69–78.
- Siregar, Erina Nur Azizah, Fatmasari Sukesti, and Ida Kristiana. 2021. "Pengaruh Kebijakan Dividen , Ukuran Perusahaan , Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi (2019 – 2021)," 140–55.
- Sugiharti, Harpa. 2021. "P Engaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2013-2018 T He Effect of Capital Structure and Profitability on Corporate Values in Food" 23 (2): 264–73.
- Suryaningsih, Ida, Rita Andini, and Oemar Abrar. 2018. "Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Ukuran Dewan Komisaris & Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating." *Jurnal Of Accounting* 4 (4): 1–20.
- Susila, Made Pradnya, and Gine Das Prena. 2019. "Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Profitabilitas Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)* 6 (1): 80.
<https://doi.org/10.30656/jak.v6i1.941>.
- Syamsudin, Syamsudin, and Institut Teknologi. 2017. "Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia Struktur Modal Dan Investasi Keputusan Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Moderator," 287–95.
- Ulum, Akhmad Samsul, Rika Adriyana, Dina Amalia Mahmudah, and Mahirun Mahirun. 2022. "Dividend Policy As a Supply of Company Financial Flows in the Perspective of Information Asymmetry and Ownership Structure." *Acta Logistica* 9 (3): 337–43.
<https://doi.org/10.22306/al.v9i3.319>.

- Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad. 2012. "Terhadap, Profitabilitas Perusahaan, Nilai Terdaftar, Yang Bursa, D I Indonesia, Efek Periode, B E I." *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* 3 (1): 1–17.
- Wulandari, Ni Made Intan, and I Gusti Bagus Wiksuana. 2017. "Peranan Corporate Social Responsibility Dalam Memoderasi Pengaruh Terhadap Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6 (3): 1278–1311.