



Pengaruh Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Moderasi (2019 – 2021)

The Effect Of Dividend Policy, Company Size, And Capital Structure On Company Value With Corporate Social Responsibility As A Moderation Variable

Erina Nur Azizah Siregar¹ Fatmasari Sukesti² Ida Kristiana³

^{1,2,&3} Universitas Muhammadiyah Semarang, Semarang

Corresponding author : erina.siregar33@gmail.com

Abstrak

Tujuan yang ingin dicapai dari hasil riset ini untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021 sebanyak 91 perusahaan. Menggunakan teknik sampel *purposive sampling* sehingga sampel yang didapat ialah 99, tetapi terdapat data yang di outlier sehingga sampel menjadi 80 perusahaan. Metode analisis ini adalah *Moderated Analysis Regression* (MRA) dengan menggunakan aplikasi SPSS 26. Hasilnya menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *corporate social responsibility* memperlemah pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, *corporate social responsibility* memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, dan *corporate social responsibility* memperlemah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, *Corporate Social Responsibility*

Abstract

The aim to be achieved from the results of this research is to determine the influence of dividend policy, company size, and capital structure on company value with corporate social responsibility as a moderating variable.. This study uses a quantitative approach. The population of this research is manufacturing companies in the consumer goods industry sector, which are listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019–2021, for a total of 91 companies. Using a purposive sampling technique, the sample obtained is 99, but there are outliers, so the sample becomes 80 companies. This analysis method is Moderated Analysis Regression (MRA) using the SPSS 26 application. It turns out that dividend policy has no effect on firm value, company size has a negative effect on firm value, capital structure has a positive effect on firm value, corporate social responsibility weakens the influence of policy dividends on firm value, corporate social responsibility strengthens the effect of firm size on firm value, and corporate social responsibility weakens the effect of capital structure on firm value.

Keywords : *Company Value, Dividend Policy, Company Size, Capital Structure, Corporate Social Responsibility.*

PENDAHULUAN

Perseroan berdiri didasarkan atas suatu tujuan. Salah satu tujuan perusahaan secara umum tentunya untuk mendapatkan keuntungan. Tetapi, tujuan perusahaan tidak hanya atas sebatas itu saja, perusahaan didirikan bisa berdasarkan tujuan untuk mensejahterakan kehidupan pemilik perusahaan dan pemilik saham (Izzalqurny et al., 2022; Putriana et al., 2022). Para investor melihat berhasil atau tidaknya perusahaan itu berasal dari nilai perusahaan. Penilaian ini bisa dilihat dari harga sahamnya, jika harga saham naik maka itu bisa mempengaruhi naiknya nilai pemegang saham yang dibuktikan dengan return yang tinggi bagi pemegang saham. Apabila nilai perusahaan itu di proses melalui nilai pasar saham, akan mempengaruhi terjadinya peluang untuk investasi. Yang mana nantinya peluang ini akan memberikan nilai positif untuk perkembangan perusahaan di masa depan (Rizaldi, 2017).

Untuk mengukur nilai suatu perusahaan, salah satunya menggunakan rasio Tobins Q. Rasio ini sudah digunakan oleh banyak penelitian sebagai pengukur nilai perusahaan, karena rasio ini menggunakan metode pengukuran sederhana. Para investorpun juga tertarik untuk menggunakan perhitungan rasio Tobins Q ini sebagai perputaran di dunia investasinya.

Table 1

Rasio Tobins Q Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021.

KODE	2019	2020	2021
INDF	0,437	0,884	0,827
GGRM	1,004	1,26	0,995
ULTJ	0,144	0,468	0,565
ROTI	0,34	0,626	0,565
TSPC	0,309	0,993	0,989
KAEF	0,596	0,73	0,669
WIIM	0,476	0,968	0,778
TCID	0,209	0,759	0,677
CEKA	0,189	0,873	0,842
HRTA	0,874	0,917	0,845

Berdasarkan table 1.1 dapat dilihat jika beberapa perusahaan dari sektor bahan konsumsi tahun 2019-2021 mengalami fluktuatif. Pada tahun 2019 banyak perusahaan yang memiliki nilai $Q < 1$. Suatu perusahaan masih di nilai tinggi jika memiliki nilai $Q > 1$ atau



overvalued. Semakin tinggi rasio Tobins Q bisa diartikan semakin baik perusahaan dalam menciptakan nilai bagi para pemegang saham. Dan akan bernilai rendah jika memiliki $Q < 1$ atau undervalued. Rendahnya nilai perusahaan ini terjadi karena nilai liabilitas dan total aset yang meningkat sekaligus diikuti dengan MVE yang lebih kecil dari periode sebelumnya.

Penurunan ini terjadi karena adanya virus corona yang sempat melanda Indonesia, sehingga menyebabkan harga saham juga ikut turun (Damanik et al., 2022; Mujiyati et al., 2021). Harga saham yang turun, tentunya membuat para investor kurang tertarik untuk berinvestasi. Nilai perusahaan yang baik ialah ketika perusahaan itu mampu memberikan kemakmuran bagi para pemegang saham. Nilai perusahaan dikatakan meningkat jika laba dari perusahaan itu tinggi. Dan apabila nilai perusahaan menurun atau bisa terjadi karena dipengaruhi beberapa faktor seperti kebijakan dividen, ukuran perusahaan, struktur modal (Nindya Ningrum & Asandimitra, 2017).

Kebijakan Dividen ialah penetapan perusahaan dalam membuktikan penentuan laba bersih yang dialokasikan kepada para pemimpin sekuritas berupa dividen dan menentukan banyaknya laba bersih yang akan ditahan yang nantinya akan diinvestasikan kembali di masa mendatang. Informasi terkait dividen perusahaan ini akan memberikan value yang baik. Untuk mendapatkan citra yang baik maka perusahaan harus memberikan informasi terkait pembayaran dividen, karena ini akan menarik investor untuk berinvestasi. Selain itu dividen juga bisa menstabilkan perseroan dan harga sekuritas. Oleh sebab itu, pembayaran dividen yang baik nantinya akan menimbulkan dampak yang baik untuk nilai perusahaan (Martono, 2011). Dividen memberikan suatu informasi dan isyarat terhadap perusahaan karena jika dividen semakin besar maka perusahaan akan terlihat lebih maksimal dan juga harga saham akan baik (Christanty et al., 2023; Ifada et al., 2023; Sukesti et al., 2021). Penelitian yang dilakukan (Dianti et al., 2022) bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan berdasarkan penelitian (Cholid & Wildan, 2022) dan (Sunengsih & Kusumawardani, 2021) jika kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, tingginya dividen justru akan berdampak pada turunnya nilai perusahaan. Karena dividen yang tinggi akan membuat laba ditahan semakin sedikit sehingga menyebabkan penghambatan pertumbuhan pada penghasilan dan harga sekuritas, yang nantinya menghambat value perusahaan.

Ukuran perseroan ada tiga yaitu, perseroan besar, sedang, dan kecil. Perseroan berukuran besar umumnya akan mampu untuk melewati kendala ekonomi, dan itu membuat investor untuk memilih perseroan yang besar dibanding dengan perseroan kecil. Perusahaan yang tidak mampu meningkatkan value perseroan artinya ukuran perseroan itu tidak bisa mempengaruhi nilai perusahaannya. Besarnya size perseroan akan memberikan peluang untuk mendapatkan dana dari eksternal. Ukuran perusahaan yang besar akan memberikan pandangan terkait tingkat profit selanjutnya. Ukuran perusahaan itu sendiri adalah skala untuk melihat total aktiva di akhir tahun. penelitian yang dilakukan (Farizki & Masitoh, 2021) besarnya *size* perseroan maka menyebabkan value perusahaan juga ikut tinggi, sehingga investor mempunyai harapan terhadap perusahaan yang berukuran besar. Sedangkan penelitian (Azzahra & Suzan, 2022) dan (Herawan & Dewi, 2021) jika *size* perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Calon investor dapat menjadikan struktur modal sebagai dasar untuk menginvestasikan dananya di suatu perusahaan. Struktur modal merupakan perbandingan antara total hutang dan total modal (Demirgunes, 2017). Jika struktur modal tinggi maka itu akan menyebabkan



perusahaan itu bangkrut. Jadi perusahaan harus pandai mengambil strategi agar tidak berdampak pada keuangan perusahaan sehingga berdampak pada value perusahaan (Pohan et al., 2020). Menurut Cuong & Canh (2012) struktur modal yang memiliki presentase 59,7% itu dapat menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian dari (Sari et al., 2018) dan (Wandika et al., 2022) jika struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena jika perusahaan menambah hutang untuk tujuan ekspansi usahanya maka itu akan meningkatkan harga seurities perusahaan dan value perusahaan juga ikut meningkat. Sedangkan penelitian dari (Irawati et al., 2022) jika struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, karena penggunaan hutang yang berlebihan dapat mengalami kesulitan keuangan, kurangnya nilai bisnis bahkan membuat bangkrut perusahaan. Semakin meningkatnya hutang maka tingkat resiko juga akan meningkat dan itu akan membuat para kreditur dan pemegang saham meragukan kemampuan perusahaan dalam mendanai usahanya, sehingga kepercayaan dari investor dan kreditor semakin menurun sehingga akan menurunkan value perusahaan (Handayani et al., 2023; Permatasari et al., 2023).

Pada saat ini, nilai perusahaan berdasarkan non keuangan lebih diminati investor, karena citra yang baik perusahaan maka para konsumen akan membeli produk perusahaan, yang nantinya akan membuat nama perusahaan itu semakin baik. Peraturan dari Indonesia yang menjelaskan agar semua perseroan menginformasikan tanggung jawab sosial perusahaan pada masyarakat dan lingkungan sekitarn sudah diatur pada UU Nomor 40 Tahun 2007. *Corporate Social Responsibility* (CSR) ialah dimana suatu perusahaan bisa memusatkan perhatiannya kepada lingkungan dan sosial sebagai interaksinya terhadap pemegang saham. Pada riset ini CSR dijadikan sebagai variabel moderasi, karena jika suatu perusahaan itu berhasil menginformasikan CSR di dalam laporan tahunannya, maka itu bisa menjadi nilai tambah untuk perusahaan agar bisa menarik investor untuk berinvestasi. Dan nantinya nilai perusahaan itu tentu akan meningkat. Di dalam perusahaan, CSR ini juga bagian untuk mengambil suatu strategi dalam dunia bisnis untuk memberikan kehidupan yang layak untuk selanjutnya. Selain itu CSR juga sebagai dasar pengambil keputusan untuk para pemegang saham. Angela (2015) mengatakan jika pemegang saham membutuhkan pengungkapan CSR untuk melihat seberapa jauh tanggung jawab bisnis yang dijalankan oleh suatu perusahaan.

Pada penelitian (Rahmatullah Sufrijady, 2020) hadirnya CSR ini dapat meningkatkan value perusahaan menjadi baik, karena CSR ini dapat memperkuat hubungan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dilanjutkan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Anggraeni & Agustiningasih, 2023) menunjukkan CSR memperkuat hubungan size perusahaan dengan value perusahaan, karena size yang besar, masyarakat turut memperhatikan program sosial yang dilakukan dan nantinya akan membuat CSR semakin besar. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan (Ramadhani, 2022) jika CSR memperlemah hubungan antara size perusahaan dengan value perusahaan karena adanya peraturan yang mengharuskan setiap perseroan untuk melaporkan kegiatan tanggung jawab sosialnya kepada masyarakat, oleh sebab itu investor tidak terlalu memperhatikan CSR.

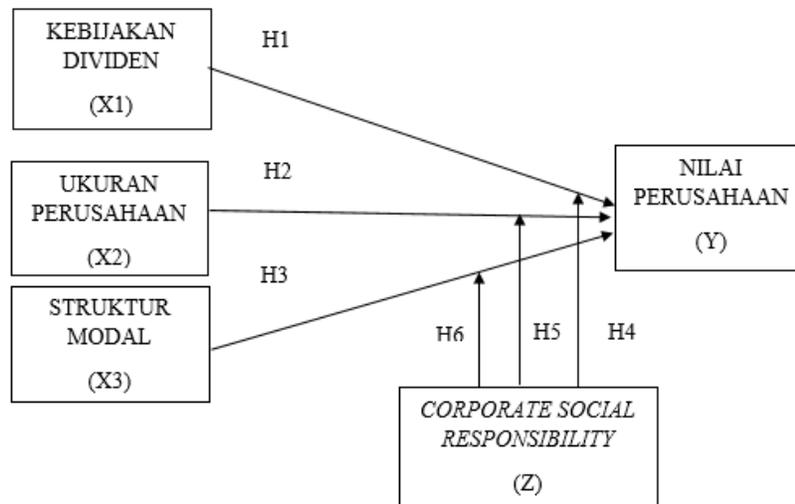
Pada penelitian (Hannawanti & Naibaho, 2021) jika CSR memperkuat hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi hutang perusahaan maka itu bisa menunjukkan jika perusahaan mampu untuk membayar kewajibannya sesuai dengan kesepakatan pemberi pinjaman sehingga nantinya akan meningkatkan perusahaan dan tentunya corporate social responsibility perusahaan akan dipantau atau diawasi oleh debt holders. Berbeda dengan penelitian (Wardani & Lestari, 2022) menunjukkan jika CSR

memperlemah hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan, karena perusahaan mengalami untung atau rugi tidak akan menghambat perusahaan untuk melakukan *corporate social responsibility*, jadi investor tetap menginvestasikan dananya di perusahaan tanpa melihat pengungkapan CSR.

LANDASAN TEORI

Kerangka Teori

Gambar 1
Kerangka Konseptual



Menurut teori sinyal, yang menunjukkan bagaimana payment dividen sinyal ke pasar apakah bisnis memiliki kapasitas untuk tumbuh, hal itu dapat menyebabkan pertumbuhan saham yang terhubung, oleh karena itu pembayaran dividen memiliki dampak yang menguntungkan pada nilai perusahaan. DPR adalah hadiah yang dipotong dari pembayaran dividen masa depan yang akan diterima pemilik (Riyanto, 2010). Besarnya keuntungan yang akan dibagi menjadi uang keuntungan dan keuntungan ditahan sebagai sumber pendanaan akan ditentukan kemudian oleh DPR ini. Penelitian ini menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR) sebagai rasio pengukurannya. Didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Dianti et al., 2022) dan (Ketut et al., 2021) jika kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, besarnya dividen menandakan bahwa perusahaan memiliki kapabilitas yang kuat dan akan memengaruhi peningkatan value perusahaan. Sehingga hipotesis yang bisa dirumuskan adalah :

H1 : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan teori sinyal, jika aset perusahaan besar maka bagian manajemen akan berbeuat bebas dalam penggunaan aset perusahaan. Kebebasan dari manajemen ini akan memberikan kecemasan pemilik perusahaan pada asetnya. Karena besarnya aset berdampak

pada turunnya nilai perusahaan apabila ditangkap berdasarkan sisi pemilik perusahaan. Besarnya aktiva memudahkan perseroan mengembangkan usahanya, tetapi di masa yang akan datang akan membuat kebingungan untuk manajemen mengelola aset agar lebih menguntungkan (Tunggal & Ngatno, 2018). Semakin besarnya aset maka perusahaan tidak bisa memanfaatkan asetnya dengan efektif dan nanti menyebabkan penumpukan aset karena peredaran dari aset perusahaan yang semakin lama (Prastuti & Sudiarta, 2016). Ukuran perusahaan ialah skala untuk mengukur jumlah aktiva di akhir tahun. Jika size perusahaan semakin besar, maka akan menurunkan nilai perusahaan. Dengan besarnya jumlah aset, pihak manajemen akan lebih bebas untuk menggunakan aset perusahaan. Dan kebebasan manajemen ini menjadi kegelisahan yang dirasakan pemilik aset perusahaan, karena besarnya aset akan menurunkan nilai perusahaan. Penelitian dari (Azzahra & Suzan, 2022) dan (Herawan & Dewi, 2021) jika size perusahaan semakin besar, maka akan menurunkan nilai perusahaan. Dengan besarnya jumlah aset, pihak manajemen akan lebih bebas untuk menggunakan aset perusahaan. Dan kebebasan manajemen ini menjadi kegelisahan yang dirasakan pemilik aset perusahaan, karena besarnya aset akan menurunkan nilai perusahaan. Sehingga hipotesis yang bisa dirumuskan adalah :

H2 : Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan teori sinyal yang mengungkapkan bahwa semakin besar struktur modal akan menaikkan value perusahaan. Struktur modal ialah kebutuhan perusahaan dalam hal pendanaan berupa investasi untuk aktivitas pada operasional perusahaannya (Brealey et al., 2008). Struktur modal yang ideal bisa dilakukan dengan mengoptimalkan nilai pada suatu perusahaan dan mengurangi pengeluaran modal (Ayem & Nugroho, 2016). Jika struktur modal seimbang akan memberikan pengaruh pada perusahaan, artinya perusahaan itu bisa memperlihatkan modalnya bukan dari liabilitasnya saja tetapi juga diimbangi dengan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang. Didukung oleh penelitian (Sari et al., 2018) dan (Wandika et al., 2022) jika struktur modal memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, karena tingginya struktur modal maka akan menaikkan nilai perusahaan. Maka hipotesisnya ialah :

H3 : Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut teori sinyal, jika suatu perusahaan menetapkan kebijakan dividen dengan tinggi, maka akan mengirimkan pengaruh positif kepada investor, terutama jika dipasangkan dengan bisnis lain yang bergerak dalam CSR, yang akan meningkatkan nilai perusahaan (Ketut et al., 2021). *Corporate social responsibility* ialah suatu kegiatan yang dilakukan perusahaan dalam melakukan perencanaannya agar perusahaan bisa berjalan dengan baik di masa datang. CSR ini diharapkan bisa menjadi nilai tambah untuk investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan. Didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Rahmatullah Sufrijady, 2020) jika CSR ini mampu memperkuat dampak kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Karena adanya informasi CSR dapat meningkatkan value perusahaan menjadi baik. Sehingga hipotesis yang bisa dirumuskan adalah :

H4 : *Corporate Social Responsibility* mampu memperkuat pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan teori sinyal, besarnya size perusahaan memudahkan perusahaan untuk mendapatkan dana baik dari dalam ataupun luar (Pramana & Mustanda, 2016). Jika perusahaan mengalami peningkatan ukuran maka CSR juga bisa mengalami peningkatan (Adams & Hardwick, 1998). Untuk itu, perusahaan harus melakukan aktivitas program sosial

ini dengan baik untuk bisa menjaga image nya kepada para masyarakat. Didukung oleh penelitian dari (Anggraeni & Agustiningsih, 2023) jika CSR ini mempekuat dampak size perusahaan pada nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran perusahaan maka masyarakat turut memperhatikan program sosial yang dilakukan dan nantinya akan membuat CSR semakin besar. Sehingga hipotesis yang bisa dirumuskan adalah :

H5 : *Corporate Social Responsibility* mempekuat hubungan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut teori sinyal, jika suatu perusahaan memiliki komitmen bisnis yang ramah secara sosial dan ekologis, hal ini berate melakukan tanggung jawab sosial perusahaan yang baik kepada masyarakat selanjutnya akan memberikan sinyal yang menguntungkan bagi pemangku kepentingan (Lako, 2011). 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 perususahaan. Sehingga dengan CSR ini bisa menjadi tambahan informasi untuk investor dalam berinvestasi. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Hannawanti & Naibaho, 2021) jika CSR mempekuat hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi hutang perusahaan, maka itu bisa menunjukkan jika perusahaan mampu untuk membayar kewajibannya sesuai dengan kesepakatan pemberi pinjaman sehingga nantinya akan meningkatkan perusahaan dan tentunya *corporate social responsibility* perusahaan akan dipantau atau diawasi oleh *debt holders*.

H6 : *Corporate Social Responsibility* mempekuat hubungan antara Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Nilai perusahaan diukur dengan rasio Tobins Q. Kebijakan dividen sebagai variabel terikat diukur dengan rasio *dividend payout ratio* (DPR), ukuran perusahaan dengan rasio LNTA, struktur modal dengan rasio *debt to equity ratio* (DER). Sedangkan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderasi diukur dengan pedoman pelaporan berkelanjutan dari *Global Reporting Initiative* atau GRI G4.

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Data yang didapat berasal dari situs resmi dari Bursa Efek Indonesia. Metode penentuan sampel menggunakan *purposive sampling* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi periode 2019-2021. Dari kriteria yang sudah ditentukan terdapat 33 perusahaan dengan tahun pengamatan 3 tahun, maka sampel yang didapat ialah 99 pada penelitian ini.

Analisis data penelitian ini ialah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan uji *moderated analysis regression* (MRA). Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan penjelasan terkait karakteristik data yang berasal dari satu sampel. Uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, Analisis MRA penelitian ini dirumuskan dengan persamaan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 DPR + \beta_2 LnTA + \beta_3 DER + \beta_4 DPR * CSR + \beta_5 LnTA * CSR + \beta_6 DER * CSR + \varepsilon$$

HASIL Uji Deskriptif

4.2.1	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	80	-1.54	19.54	.8210	2.40628
LNTA	80	26.92	32.82	29.4600	1.41096
DER	80	.01	2.30	.8291	.58529
Tobins Q	80	.14	2.52	9.374	.53134
CSRDI	80	.03	.66	.4423	.14189

Sumber : data diolah SPSS 26 (2023)

Variabel kebijakan dividen menyatakan sebaran data yang tinggi yang ditunjukkan pada nilai standar deviasi $2.40628 > 0,8210$ nilai rata-rata. Oleh karena itu, perusahaan pada sampel ini memiliki kebijakan dividen yang rendah dibuktikan dengan nilai rata-rata yang dekat ke minimum. Ukuran perusahaan menyatakan sebaran data yang rendah yang ditunjukkan pada nilai standar deviasi $1.41096 < 29.4600$ nilai rata-rata. Oleh karena itu perusahaan pada sampel ini memiliki ukuran perusahaan yang tinggi dibuktikan dengan nilai rata-rata yang lebih dekat ke maksimum. struktur modal menyatakan sebaran data yang rendah yang ditunjukkan pada nilai standar deviasi $0,58529 < 0,8291$ nilai rata-rata. Oleh karena itu perusahaan pada sampel ini memiliki struktur modal yang rendah dibuktikan dengan nilai rata-rata lebih dekat ke maksimum. nilai perusahaan menyatakan sebaran data yang tinggi ditunjukkan pada nilai standar deviasi $0,53134 < 0,9374$ nilai rata-rata. Oleh karena itu perusahaan pada sampel ini memiliki nilai perusahaan yang tinggi dibuktikan dengan nilai rata-rata lebih dekat ke maksimum. *Corporate social responsibility* menyatakan sebaran data yang rendah ditunjukkan pada nilai standar deviasi $0,14189 < 0,4423$ nilai rata-rata. Sebab itu perusahaan pada sampel memiliki tanggung jawab sosial yang tinggi dengan nilai rata-rata lebih dekat ke maksimum.

UJI ASUMSI KLASIK

Uji normalitas, peneliti menggunakan outlier data dengan metode boxplot. Proses uji pertama data memiliki nilai signifikan 0,00. Kemudian setelah di outlier memunculkan nilai signifikan 0,123. Sehingga disimpulkan jika data sudah normal.

Uji Multikolinieritas, untuk melihat terjadi masalah atau tidak ialah dengan melihat nilai VIF dan tolerance. Nilai VIF < 10 dan tolerance nya $> 0,1$. variabel DPR yang memiliki VIF dan tolerance sebanyak 1,053 dan 0,90, Size sebanyak 1,213 dan 0,824, DER sebanyak 1,299 dan 0,770, dan CSRDI sebanyak 1,108 dan 0,903. Dan bisa disimpulkan jika variabel penelitian ini bebas dari masalah multikolinieritas.

Uji heteroskedastisitas, dari hasil dari uji ini menunjukkan jika titik-titik menyebar dengan acak baik diatas ataupun dibawah angka 0 dan sumbu Y, serta membentuk pola yang abstrak dan tidak berbentuk. Sehingga bisa disimpulkan jika hasil uji *scatterplot* ini tidak ada heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi, nilai Durbin Watson sebesar 1,874. Dari nilai tersebut akan dibandingkan pada tabel Durbin-Watson dengan signifikansi sebesar 5%, dengan jumlah sampel (N) sebesar 80 sampel dan jumlah variabel independen 4 ($k=4$). Dari pengambilan ini diperoleh $dL = 1,537$ dan $dU = 1,7430$. Karena nilai Durbin-Watson (DW) ada diantara $1,7430 < 1,874 < 4 - 2,257$ sehingga bisa disimpulkan tidak ada autokorelasi pada penelitian ini.

UJI MODERATED ANALYSIS REGRESSION (MRA)

Penelitian ini menggunakan *moderated regression analysis* sebagai persamaan regresinya karena untuk mengetahui apakah variabel moderasi ini bisa memperlemah atau memperkuat hubungan antara variabel dependen terhadap independen. Melalui uji ini sudah bisa mengetahui koefisien determinasi, uji F, uji analisis regresi linier berganda, dan uji T. berikut ialah hasil dari uji *moderated regression analysis* :

Koefisien Determinasi

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of The Estimate
.431 ^a	.186	.119	49884

Sumber : data diolah SPSS 26 (2023)

R square bernilai 0,186 atau 18,6%, artinya variabel riset ini memiliki pengaruh maksimal sebanyak 18,6%. Sisanya 81,4% dipengaruhi oleh variabel diluar riset ini.

Uji F

Model	Sum Of Squares	Mean Square	F	Sig	
1	Regression	4.138	6	2.722	.017 ^b
	Residual	18.166	73		
	Total	22.304	73		

Sumber : data diolah SPSS 26 (2023)

Berdasarkan hasil yang di uji menunjukkan jika nilai sig 0,017 lebih kecil dari α dari (0,05) dengan nilai F hitung sebanyak 2,722. Sehingga bisa disimpulkan jika model penelitian ini telah baik atau fit dan sudah memenuhi uji *goodness of fit*.

Model	Unstandardized Coefficients		T	Sig
	B	Std error		
DPR	.625	.428	1.461	.148
LNTA	-.100	.046	-2.174	.033
DER	1.196	.458	2.612	.011
DPR*CSRDI	-1.219	.833	-1.462	.148
LNTA*CSRDI	.072	.032	2.263	.027



DER*CSRDI	-1.863	.965	-1.931	.057
-----------	--------	------	--------	------

Sumber : data diolah SPSS 26 (2023)

Variabel interaksi antara DPR dengan CSR memiliki nilai koefisien -1,219 dan nilai signifikansi 0,148, artinya jika CSR tidak bisa memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Variabel interaksi antara LNTA dengan CSR memiliki nilai koefisien 0,072 dan nilai signifikan 0,027 artinya CSR memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Variabel interaksi antara DER dengan CSR memiliki nilai koefisien -1,863 dan nilai signifikansi 0,057, artinya jika CSR tidak bisa memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Hubungan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Temuan hipotesis variabel ini t bernilai 1,461 signifikansi 0,148 > 0,05, maka H1 ditolak, dan dampak dari kebijakan dividen pada nilai perusahaan tidak berpengaruh. Indikator DPR yang digunakan riset ini tidak bisa memberikan pengaruh pada nilai perusahaan. Besar kecilnya dividen tidak akan memengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini di dukung oleh Anisa et al (2022) dan Evonia, (2022) yang mengatakan jika kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Para investor melihat keberhasilan perusahaan bukan dari dividen yang dibagikan, karena setiap perusahaan juga tidak selalu optimal dalam dividennya. Sehingga mereka pun juga tidak mempermasalahkan hal tersebut. Dividen yang tinggi atau rendah tidak selalu menjadi patokan investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Selain itu Alawiyah et al (2022) mengatakan jika investor tidak memperhatikan dana dividen yang dibagikan itu dari pendapatan dividen atau keuntungan modal, tetapi lebih melihat pada pengembalian dari investasi. Bagaimana perusahaan itu sanggup mendapatkan keuntungan yang menjadi pengaruh bagi nilai perusahaan. Sehingga ketetapan perusahaan dalam membagikan dividennya atau laba ditahan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Hubungan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Temuan hipotesis variabel ini t bernilai -2,174 signifikansi 0,033 < 0,05, maka H2 diterima, dan dampak dari ukuran perusahaan pada nilai perusahaan berdampak negative. Size ialah indikator pada riset ini memberikan arahan jika size perusahaan bertambah maka itu memberikan penurunan untuk perseroan.

Penelitian dari Azzahra & Suzan (2022) dan Herawan & Dewi (2021) yang megatakan jika size perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Besarnya size akan menurunkan value perusahaan, perusahaan besar akan memiliki nilai pasar yang lebih rendah. Perusahaan besar tidak dapat menggunakan aset mereka secara efisien dan akan menimbun aset sebagai akibat dari perputaran aset yang lebih lambat. Manajemen akan memiliki lebih banyak kebebasan untuk memanfaatkan aset perusahaan karena besarnya bisnis. Pemilik perusahaan akan mulai mengkhawatirkan aset karena kemandirian ini. karena dari sudut pandang pemilik usaha, besar kecilnya aset akan menurunkan value perusahaan (Christanty et al., 2023; Sahfasat & Nurmala, 2022; Sihono & Khairiyah, 2022). Kebebasan

ini akan membuat kekhawatiran pemilik perusahaan atas asetnya. Karena besarnya aset akan menurunkan nilai perusahaan jika dilihat dari sisi pemilik perusahaannya.

Hubungan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Temuan hipotesis variabel ini t bernilai 2,162 signifikansi $0,011 < 0,05$, maka H_3 diterima, dan dampak dari struktur modal pada nilai perusahaan tidak berdampak positive. Indikator DER yang digunakan riset ini mengarahkan jika struktur modal bertambah akan menaikkan value perusahaan.

Penelitian Wandika et al (2022), dan Riki et al (2022) menyatakan jika DER berpengaruh positif pada value perusahaan. Value perusahaan akan meningkat seiring dengan struktur modal. Perusahaan yang dapat menyeimbangkan modalnya akan mengirimkan sinyal yang menguntungkan karena memiliki struktur modal yang seimbang. Selain itu, bisnis yang mengambil lebih banyak hutang untuk berkembang akan mengalami kenaikan harga saham, yang akan berdampak pada nilai perusahaan. Memiliki hutang akan mengakibatkan pembayaran bunga, menurut Santoso (2023), yang selanjutnya dapat menurunkan pajak perusahaan. Manfaat dari membayar hutang ini akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hubungan *Corporate Social Responsibility* Dalam Memoderasi Hubungan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Temuan hipotesis variabel ini t bernilai -1,462 signifikansi $0,148 > 0,05$, maka H_4 ditolak, dan pemoderator CSR memengaruhi dampak kebijakan dividen pada value perusahaan diperlemah. Interaksi CSR pada variabel independen dan dependen tidak bisa memberikan kekuatan.

Penelitian dari Safitri & Riduwan (2020) dan Rahmasari (2021) yang mengatakan *corporate social responsibility* memperlemah hubungan variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Corporate social responsibility* ialah bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat. UU Nomor 40 Tahun 2007 mengatur tentang tanggung jawab sosial perusahaan di Indonesia dan mengamanatkan agar semua pelaku usaha menyatakan kewajibannya. Investor tidak akan keberatan karena ada batasan yang berlaku.

Hubungan *Corporate Social Responsibility* Dalam Memoderasi Hubungan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Temuan hipotesis variabel ini t bernilai 2,263 signifikansi $0,027 < 0,05$, maka H_5 diterima, dan pemoderator CSR memengaruhi dampak size perusahaan pada value perusahaan diperkuat. Interaksi CSR pada variabel independen dan dependen bisa memberikan kekuatan.

Riset dari Fadhilah et al (2021) dan Anggraeni & Agustiningasih (2023) yang mengatakan jika CSR memperkuat hubungan antara variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Besarnya ukuran perusahaan bisa memberikan kemudahan untuk perusahaan mendapatkan dana dari internal atau eksternal. Jika perusahaan mengalami peningkatan ukuran maka CSR bisa mengalami peningkatan juga. Karena dengan besarnya ukuran perusahaan maka masyarakat turut memperhatikan program sosial yang dilakukan perusahaan dan nanti akan membuat CSR semakin besar. Selain itu juga semakin besar aset

perusahaan maka semakin luas juga aktivitas yang dijalankan perusahaan, sehingga mampu menjalankan program sosialnya dengan baik dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hubungan *Corporate Social Responsibility* Dalam Memoderasi Hubungan Antara Variabel Struktur Modal Terhadap Perusahaan

Temuan hipotesis variabel ini t bernilai $-1,931$ signifikansi $0,057 > 0,05$, maka H_6 ditolak, dan pemoderator CSR memengaruhi dampak struktur modal pada value perusahaan diperlemah. Interaksi CSR pada variabel independen dan dependen tidak bisa memberikan kekuatan.

Penelitian dari (Mukti & Winarso, 2020) dan (Wardani & Lestari, 2022) jika CSR memperlemah hubungan antara variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan CSR tidak akan mempengaruhi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Selain itu apabila perusahaan mengalami suatu keuntungan atau kerugian itu tidak akan berpengaruh terhadap kegiatan CSR, sehingga investor juga tidak mempermasalahkan hal tersebut.

KESIMPULAN

Kebijakan dividen tidak berdampak pada nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa jumlah dividen yang dibayarkan oleh perusahaan tidak akan berdampak pada nilai pasarnya. Ukuran perseroan berdampak negatif pada nilai perusahaan. Akibat penimbunan aset yang membuat perputaran aset menjadi lebih lama, nilai perusahaan menurun seiring dengan besarnya ukuran perusahaan. Struktur modal berdampak baik pada value perusahaan. Dengan demikian, struktur modal memudahkan perusahaan untuk mengumpulkan uang dari sumber luar untuk kedepannya, yang akan meningkatkan value perusahaan dan memungkinkannya untuk mengembangkan operasinya dengan tepat. Pemoderator CSR memengaruhi kebijakan dividend dan struktur modal pada value perusahaan diperlemah. Mengingat mereka dilindungi oleh aturan yang dituangkan dalam UU No. 40 Tahun 2007, yang mengamanatkan setiap perusahaan menginformasikan tanggung jawab sosialnya, sehingga investor tidak khawatir tentang pengungkapan CSR. Pemoderator CSR memengaruhi size perusahaan pada value perusahaan diperkuat. Hal ini berarti dengan besarnya ukuran perusahaan maka masyarakat turut memperhatikan program social yang dilakukan perusahaan dan nanti akan membuat *corporate social responsibility* semakin besar. Pemoderator CSR tidak bisa memengaruhi dampak struktur modal pada value perusahaan.

Terdapat beberapa keterbatasan penelitian ini yang akan menjadi pertimbangan untuk penelitian selanjutnya yaitu, adanya data outlier sehingga mengurangi jumlah sampel serta hasil uji R square penelitian ini sebesar 0,186, artinya variabel dalam penelitian ini hanya bisa mempengaruhi 18,6 % sedangkan sisanya yaitu 81,4% dipengaruhi variabel diluar penelitian ini. Sehingga terdapat variabel lain yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan.

Saran untuk penelitian selanjutnya ialah untuk menghindari data outlier, peneliti selanjutnya bisa menggunakan proksi yang berbeda dalam pengukuran variabel. Dikarenakan hasil r square penelitian ini kecil, artinya masih ada variabel lain yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan. Sehingga peneliti selanjutnya bisa menggunakan variabel yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

Adams, M. B., & Hardwick, P. (1998). *An Analysis of Corporate Donations*: United



- Kingdom Evidence. *Journal of Management Studies*, 35, 641–654.
- Alawiyah, T., Titisari, K. H., & Chomsatu, Y. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(1), 658–667.
- Anggraeni, A., & Agustiniingsih, W. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Sosial Responsibility sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Multidisiplin*, 2(3), 1015–1024.
- Anisa, N., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food And Beverages. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 4(2), 321–335. <https://doi.org/10.47476/reslaj.v4i2.707>
- Ayem, S., & Nugroho, R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia) Periode 2010 – 2014). *JURNAL AKUNTANSI*, 4(1), 31–39.
- Azzahra, N., & Suzan, L. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mirai Manajemen*, 7(1), 200–207.
- Brealey, Myers, & Marcus. (2008). *Fundamentals Of Corporate Finance*. Airlangga.
- Cholid, M., & Wildan, I. (2022). Pengaruh Leverage, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Riset Dan Akuntansi*, 11(9), 1–17.
- Christanty, L., Maharani, B., Nugroho, W. S., & Nurcahyono, N. (2023). Accounting Information Systems and Financial Literacy impact on SMEs ' Performance. *MAKSIMUM: Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang*, 13(1), 59–69.
- Cuong, N. T., & Canh, N. T. (2012). The effect of capital structure on firm value for Vietnam's seafood processing enterprises. *International Research Journal of Finance and Economics*, 89(November), 221–233.
- Damanik, E. B., Hayat, A., & Sayudi, A. (2022). Pengaruh Penatausahaan Aset dan Pemanfaatan Teknologi Informasi Terhadap Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan: Studi Kabupaten Barito Utara. *Maksimum: Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang*, 12(1), 1. <https://doi.org/10.26714/mki.12.1.2022.1-12>
- Demirgunes, K. (2017). Capital Structure Choice and Firm Value: New Empirical Evidence from Asymmetric Causality Test. *International Journal of Financial Research*, 8(2), 75. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v8n2p75>
- Dianti, P. P. M., Putra, I. G. C. P., & Manuari, I. A. R. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kebijakan Dividen Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kharisma*, 4(3), 441–455.
- Evonia, N. D. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(10), 2–23. <http://jurnal.mahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/4861>
- Farizki, F. I., & Masitoh, E. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economics and Business*, 5(1), 17–22. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.273>
- Handayani, J. R., Nurcahyono, N., Saadah, N., & Winarsih. (2023). Hexagon Fraud :



- Detection of Fraudulent Financial Statement in Indonesia. *International Conference on Business, Accounting, Banking, and Economics*, 1, 263–276. <https://doi.org/10.2991/978-94-6463-154-8>
- Hannawanti, H., & Naibaho, E. A. B. (2021). Likuiditas, Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Moderasi CSR. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 3(2), 145–155. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v3i2.1105>
- Herawan, F., & Dewi, S. P. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3(1), 137–145.
- Ifada, L. M., Ghoniyah, N., & Nurcahyono, N. (2023). How Do Tax Avoidance and Profitability Influence a Firm'S Intrinsic Value? *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 14(1), 115–125. <https://doi.org/10.21776/ub.jamal.2023.14.1.08>
- Irawati, D. M., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sektor Industri Food and Beverages. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 813–827. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.741>
- Izzalqurny, T. R., Shobah, N., & Rohmah, L. F. (2022). Menguak Penerapan Akuntansi pada BUM Desa di Indonesia (Studi Kasus pada BUM Desa di Kabupaten Jember). *Maksimum: Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang*, 12(2), 77–86.
- Ketut, S., Ni, L. G. N., & Ni, L. P. W. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Kharisma*, 3(1), 302–312.
- Lako, A. (2011). *Dekonstruksi CSR dan Reformasi Paradigma, Bisnis, dan Akuntansi*. Erlangga.
- Mujiyati, Ariani, K. R., & Pratama, H. N. (2021). The Effect of Corporate Governance Mechanism and Company Size on Financial Distress. *Maksimum: Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang*, 11(2), 67. <https://doi.org/10.26714/mki.11.2.2021.67-74>
- Mukti, A. H., & Winarso, B. S. (2020). Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Corporate Social Responsibility Sebagai Moderasi. *Jurnal REKSA: Rekayasa Keuangan, Syariah, Dan Audit*, 07(01), 25–36. <http://journal2.uad.ac.id/index.php/reksa/article/view/2264>
- Nindya Ningrum, U., & Asandimitra, N. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Dan CSR Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Peringkat Pertama Ara, Isra Dan Peringkat Emas Proper Yang Listing Di Bei Periode 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 5(2016), 1–14.
- Permatasari, M., Nurcahyono, N., Bilqis, L. K., & Nugroho, W. S. (2023). The Effect of Good Corporate Governance and Financial Ratios on Financial Distress. *International Conference on Business, Accounting, Banking, and Economics*, 1(1), 321–336. <https://doi.org/10.2991/978-94-6463-154-8>
- Pohan, M., Sari, M., Munasib, A., & Radiman, R. (2020). Determinan Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 21(2), 105–122.



- Pramana, I. G. N. A. D., & Mustanda, I. K. (2016). Pengaruh Profitabilitas dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi. *E Jurnal Manajemen Unud*, 5(1), 561–594. <https://www.neliti.com/publications/255339/pengaruh-profitabilitas-dan-size-terhadap-nilai-perusahaan-dengan-csr-sebagai-va>
- Prastuti, N. K. R., & Sudiarta, I. G. M. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *E Jurnal Manajemen Unud*, 5(3), 1572–1598.
- Putriana, N. S. B., Hanum, A. N., & Kristiana, I. (2022). Analisa Pengaruh Kompetensi, Independensi, Serta Fee Audit Terhadap Kualitas Audit: Studi KAP Semarang. *Maksimum: Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang*, 12(1), 53. <https://doi.org/10.26714/mki.12.1.2022.53-63>
- Rahmatullah Sufrijady, N. (2020). Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Disclosure sebagai Moderasi. *Seminal Penelitian Sivitas Akademika Unisba*, 6(1). <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.29313/v6i1.21257>
- Ramadhani, F. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(12), 5483–5488. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Riki, M., Tubastuvi, N., Darmawan, A., & Rahmawati, I. Y. (2022). Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 5(1), 62–75.
- Riyanto, B. (2010). *Dasar Dasar Pembelanjaan Perusahaan* (4th ed.). BPFE.
- Rizaldi, R. (2017). *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Tekstil & Garment yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014)*. Universitas Pasundan.
- Safitri, D. A., & Riduwan, A. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan: Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(6).
- Sahfasat, V. M., & Nurmala, P. (2022). Pengaruh Arus Kas Investasi, Arus Kas Operasi, dan Market Value Added Terhadap Return Saham. *Maksimum: Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang*, 12(2), 107. <https://doi.org/10.26714/mki.12.2.2022.107-120>
- Sari, C. M., Salim, A. I., & Indah, Y. (2018). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Sebagai Variabel Moderating. *Islamic Econoomics Quotient*, 1(1), 5–17.
- Sihono, A., & Khairiyah, A. (2022). Does tax aggressiveness and cost of debt affect firm performance? The moderating role of political connections. *Maksimum: Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang*, 10(1), 39–49. <https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2132645>
- Sukesti, F., Ghazali, I., Fuad, F., Almasyhari, A. K., & Nurcahyono, N. (2021). Factors Affecting the Stock Price: The Role of Firm Performance. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(2), 165–173. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no2.0165>
- Sunengsih, L., & Kusumawardani, A. (2021). Pengaruh tax avoidance, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*,



- 18(4), 628–633. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/KINERJA>
- Tunggal, C. A., & Ngatno, N. (2018). Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan ukuran dan umur perusahaan sebagai variabel moderator (Studi kasus tahun 2014-2016) pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 7(2), 141–157.
- Wandika, A., Utami, P., Stie, □, Bhakti Makassar, W., & Selatan Indonesia, S. (2022). YUME : Journal of Management Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *YUME : Journal of Management*, 5(2), 299–313. <https://doi.org/10.37531/yume.vxix.2422>
- Wardani, D. K., & Lestari, N. D. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility (CSR) Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019). *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 13(2), 113–125. <https://ejournal.unibba.ac.id/index.php/akurat/article/view/916>