

# PENGARUH PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MEDIASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

I Kadek Dhika Pradana Putra<sup>1\*</sup>, Rini Anggriani<sup>2</sup>, L. Jatmiko Jati<sup>3</sup>, Wira Hendri<sup>4</sup>, Mohammad Ziad Anwar<sup>5</sup>

<sup>1,2,3,4,5</sup> Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bumigora

E-Mail:

<sup>1</sup> [kadekdika0034@gmail.com](mailto:kadekdika0034@gmail.com)

<sup>2</sup> [rinianggriani@universitasbumigora.ac.id](mailto:rinianggriani@universitasbumigora.ac.id)

<sup>3</sup> [jatmiko@universitasbumigora.ac.id](mailto:jatmiko@universitasbumigora.ac.id)

<sup>4</sup> [wirahendri@gmail.com](mailto:wirahendri@gmail.com)

<sup>5</sup> [ziad@universitasbumigora.ac.id](mailto:ziad@universitasbumigora.ac.id)

---

## ABSTRACT

Kondisi ekonomi global yang berkembang meningkatkan persaingan usaha. Perusahaan akan terdorong untuk mampu beradaptasi dan melakukan inovasi bisnis untuk tetap dapat bertahan ditengah persaingan usaha dan mendapatkan profit yang optimal. Perusahaan manufaktur merupakan salah satu sektor penting dalam perekonomian suatu negara. Alat analisis data pada penelitian ini menggunakan SPSS. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value - PBV*). Kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) juga berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berfungsi sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

---

## ARTICLE INFO

### Keywords:

Profitabilitas;  
Kebijakan Dividen;  
Struktur Modal; Nilai  
Perusahaan

### Article History

Submitted:  
01-01-2024  
Accepted:  
15-02-2024  
Published:  
16-06-2025

---

*Corresponding Author:*

Rini Anggriani, [rinianggriani@universitasbumigora.ac.id](mailto:rinianggriani@universitasbumigora.ac.id)

## 1. INTRODUCTION

Kondisi ekonomi global yang berkembang meningkatkan persaingan usaha. Perusahaan akan terdorong untuk mampu beradaptasi dan melakukan inovasi bisnis untuk tetap dapat bertahan ditengah persaingan usaha dan mendapatkan profit yang optimal. Perusahaan manufaktur merupakan salah satu sektor penting dalam perekonomian suatu negara. Perusahaan-perusahaan manufaktur ini berperan dalam memproduksi barang-barang dan komoditas yang menjadi kebutuhan masyarakat.

Nilai perusahaan juga dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen (Prastuti & Sudiartha, 2016). Hal tersebut dikarenakan ketika dividen yang dibagikan tinggi, maka harga saham pun yang merupakan cerminan dari nilai perusahaan cenderung akan meningkat, sehingga nilai perusahaan juga akan tinggi dan begitu juga sebaliknya (Luh *et al.*, 2019).

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dikatakan penting karena profitabilitas sebagai indikator dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan, sehingga dapat dijadikan acuan untuk menilai perusahaan (Sastrawan, 2016).

Secara tidak langsung, pembagian dividen yang tinggi akan mempengaruhi tingkat penggunaan utang suatu perusahaan karena dana internal sudah dialokasikan untuk pembagian dividen sehingga perusahaan membutuhkan dana lebih untuk keperluan operasional perusahaan yang bisa memicu adanya penambahan utang tersebut (Farisa & Widati, 2017). Hal ini sesuai dengan penelitian penelitian Maftukhah (2013), Rachmawati (2012), dan juga Ulfah (2016) yang menunjukkan bahwa adanya pengaruh signifikan dan positif antara kebijakan dividen terhadap struktur modal.

Struktur modal dalam penelitian ini, diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang menggambarkan komposisi modal yang digunakan sebagai sumber pendanaan.



**Gambar 1.** Grafik Laju Pertumbuhan PDB pada industri perusahaan Manufaktur periode 2017-2021

Sumber: bps.go.id

Pada Industri manufaktur memberikan kontribusi terbesar atas kenaikan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang mencapai 7,07% pada triwulan II tahun 2021. Sektor ini merupakan sumber pertumbuhan tertinggi, yaitu sebesar 1,35%. Di periode ini, sektor manufaktur sendiri mencatatkan pertumbuhan sebesar 6,91% meskipun mengalami tekanan akibat pandemi Covid-19. Kementerian Perindustrian (Kemenperin) fokus mendukung sektor manufaktur untuk bangkit dari kondisi kontraksi dan kembali tumbuh positif, serta menjadi kontributor pertumbuhan perekonomian nasional. Meski Kemenperin sebagai pembina industri hanya didukung anggaran yang minim, namun sektor manufaktur tetap mampu memberikan kontribusi yang maksimal. Kemenperin.go.id.

Meskipun mendapat tekanan akibat pandemi Covid-19 yang masuk ke Indonesia sejak 2020, sejumlah subsektor industri tumbuh sangat tinggi pada TW II-2021. Subsektor tersebut di antaranya industri alat angkutan sebesar 45,70%, diikuti industri logam dasar 18,03%, industri mesin dan perlengkapan 16,35%, industri karet barang dari karet dan plastik 11,72%, serta industri kimia, farmasi dan obat tradisional sebesar 9,15%. Sektor manufaktur juga memberikan kontribusi terbesar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional pada triwulan II -2021, yakni sebesar 17,34%. Lima besar kontributor PDB di periode ini adalah industri makanan dan minuman sebesar 6,66%, industri kimia, farmasi dan obat tradisional sebesar 1,96%, industri barang logam, komputer, barang elektronik, optik dan peralatan listrik sebesar 1,57%, industri alat angkutan 1,46%, serta industri tekstil dan pakaian jadi sebesar 1,05%.



**Gambar 2.** Grafik Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan Manufaktur periode 2017-2021  
Sumber: bps.go.id

Gambar 2 menunjukkan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang diukur oleh rasio *Price to Book Value* (PBV) cenderung mengalami penurunan walaupun terjadi kenaikan pada tahun 2020. Pada tahun 2017, rata-rata PBV perusahaan manufaktur sebesar 4,19, kemudian mengalami penurunan sebesar 0,39 pada tahun 2018 yakni menjadi 3,8. Pada tahun 2019 kembali terjadinya penurunan nilai perusahaan atau PBV sebesar 0,71 yang dimana nilai perusahaan menjadi 3,09. Kemudian nilai Perusahaan manufaktur mengalami kenaikan pada tahun 2020 sebesar 1,64 menjadi 4,73. Namun pada tahun 2021 perusahaan manu faktur mengalami penurunan sebesar 1,15 yakni menjadi 3,58. Nilai Perusahaan manufaktur tertinggi dialami pada tahun 2020 yang dimana kenaikan nilai Perusahaan ini telah melewati nilai Perusahaan pada tahun 2017 yang sebesar 4,19.

## 2. METHOD

Secara umum pengertian dari metode penelitian kuantitatif kausal adalah investigasi terhadap hubungan sebab-akibat. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data *time series* yang diperoleh dari berbagai sumber, salah satunya adalah Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Sample pada penelitian ini adalah 31 perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada BEI pada periode 2017 – 2021. Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah non acak yaitu secara *purposive sampling method* (Nurdin & Hartati, 2019). Alat analisis data pada penelitian ini menggunakan SPSS.

**3. RESULT AND DISCUSSION**  
**Uji Regresi Linier Berganda**

**Tabel 1.** Hasil Uji Regresi Linear Berganda  
 Persamaan II

Coefficients <sup>a</sup>			
Model		Unstandardized Coefficients	
		B	Std. Error
1	(Constant)	-0.210	.648
	ROA	.178	.040
	DPR	.090	.003
	DER	.060	.007

a. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan tabel coefficients diatas, maka diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = -0,210 + 0,176ROA + 0,090DPR + 0,060DER + e$$

- Konstanta ( $\alpha$ ) sebesar -0,210 Konstanta ini menunjukkan bahwa jika semua variabel independen ( $X_1, X_2$ ) dan variabel moderasi ( $Z$ ) bernilai nol, maka nilai perusahaan (PBV) diperkirakan sebesar -0,210.
- Koefisien ROA ( $\beta_1$ ) sebesar 0,178, koefisien ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan profitabilitas (ROA) sebesar 1 ( $X_{1it}$ ), dengan asumsi variabel lain tetap konstan, akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,178 satuan.
- Koefisien DPR ( $\beta_2$ ) sebesar 0,083 koefisien ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan kebijakan dividen (DPR) sebesar 1 satuan ( $X_{2it}$ ), dengan asumsi variabel lain tetap konstan, akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,090 satuan.
- Setiap peningkatan satu unit pada struktur modal ( $Z$ ) akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,060 satuan, dengan asumsi variabel lain tetap konstan. Ini menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif, meskipun lebih kecil dibandingkan dengan ROA dan DPR.
- Jika ada interaksi antara profitabilitas (ROA  $X_1$ ) dan struktur modal ( $Z$ ), koefisien interaksi ini akan menunjukkan bagaimana pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan (PBV) dipengaruhi oleh struktur modal.
- Jika koefisien interaksi positif, berarti peningkatan struktur modal akan memperkuat pengaruh positif dari ROA terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, jika negatif, struktur modal bisa melemahkan pengaruh ROA terhadap).

Dengan demikian persamaan regresi ini menunjukkan bahwa ROA, DPR, dan DER memiliki pengaruh positif terhadap PBV. Efek interaksi antara variabel independen dan variabel mediasi dapat memberikan wawasan tambahan mengenai apakah struktur modal ( $Z$ ) memperkuat atau memperlemah hubungan variabel independen terhadap PBV.

**Uji Hipotesis**  
**Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

**Tabel 2.** Hasil Uji Koefisien Determinasi  
 Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.677a	.458	.447

Berdasarkan tabel di atas, nilai Adjusted R Square tercatat sebesar 0,447. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen, yaitu ROA, DPR, dan DER, dalam menjelaskan variasi pada variabel dependen (PBV) adalah sebesar 44,7%, sedangkan sisanya, yaitu 55,3%, dipengaruhi oleh faktor lain di luar model.

**Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)**

Hasil uji signifikan Parameter Individual (Uji t) dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

**Tabel 3.** Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)

Model	Unstandardized		T	Sig.
	Coefficients			
	B	Std. Error		
1 (Constant)	-0.210	.648	-.325	.746
ROA	.135	.117	1.153	.020
DPR	.083	.027	3.074	.002
DER	.055	.021	2.619	.009

**Uji Signifikan Silmutan (Uji-F)**

Hasil uji signifikansi simultan (Uji-F) dapat di lihat pada tabel di bawah ini:

**Tabel 4.** Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji-F)

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2427.841	3	809.280	42.573	.000 <sup>b</sup>
	Residual	2870.373	151	19.009		
	Total	5298.214	154			
a. Dependent Variable: PBV						
b. Predictors: (Constant), DER, DPR, ROA						

Hasil uji F dalam tabel di atas menunjukkan nilai F hitung sebesar 42,573 dengan nilai signifikansi (p-value) sebesar 0,000, yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan, variabel independen Return on Assets (ROA), Dividend Payout Ratio (DPR), dan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen nilai perusahaan (PBV).

- a. Sum of Squares Regression (2427,841): Menggambarkan variasi nilai PBV yang dapat dijelaskan oleh model regresi yang menggunakan variabel ROA, DPR, dan DER sebagai prediktor.
- b. Sum of Squares Residual (2870,373): Menggambarkan variasi nilai PBV yang tidak dapat dijelaskan oleh model atau dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini.
- c. Total Sum of Squares (5298,214): Total variasi nilai PBV, yang merupakan hasil penjumlahan dari Sum of Squares Regression dan Residual.
- d. Mean Square Regression (809,280): Rata-rata variasi yang dijelaskan oleh model regresi.
- e. Df Regression (3): Menunjukkan jumlah variabel independen yang digunakan dalam model (ROA, DPR, dan DER).
- f. Df Residual (151): Menunjukkan derajat kebebasan untuk error (jumlah total data dikurangi jumlah variabel + 1).

Berdasarkan hasil uji F, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak dan signifikan untuk menjelaskan pengaruh ROA, DPR, dan DER terhadap nilai perusahaan (PBV) secara simultan.

## Pembahasan

### 1) Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI periode 2017-2021.

Profitabilitas diukur menggunakan Return on Assets (ROA), yang memiliki koefisien regresi sebesar 0,178. Ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan profitabilitas sebesar satu satuan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,178, dengan asumsi variabel lain tetap. Selain itu, nilai signifikansi ROA dalam penelitian ini adalah 0,020, yang lebih kecil dari 0,05, sehingga hipotesis pertama (H1) diterima.

Kebijakan Dividen, diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR), memiliki koefisien regresi sebesar 0,019. Setiap peningkatan DPR sebesar satu satuan akan meningkatkan nilai

perusahaan sebesar 0,019. Nilai signifikansi DPR dalam penelitian ini adalah 0,002, juga lebih kecil dari 0,05, sehingga hipotesis kedua (H2) diterima.

Struktur Modal, diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), menunjukkan koefisien regresi sebesar 5,028. Setiap peningkatan DER sebesar satu satuan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 5,028. Hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi DER sebesar 0,009, yang lebih kecil dari 0,05, sehingga hipotesis ketiga (H5) diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen merupakan faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan di pasar modal Indonesia selama periode yang diteliti.

**2) Kebijakan Dividen Bepengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI periode 2017-2021**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Dividend Payout Ratio (DPR) memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan (Price to Book Value - PBV). Berdasarkan hasil uji t, nilai signifikansi DPR tercatat sebesar 0,002, yang lebih kecil dari 0,05 (p-value), serta koefisien regresi sebesar 0,083. Ini menunjukkan bahwa peningkatan DPR berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2017-2021 memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dan hasil ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan hubungan positif antara DPR dan nilai perusahaan.

**3) Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada BEI Periode 2017-2021**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Return on Assets (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap Debt to Equity Ratio (DER). Hal ini berarti bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang lebih tinggi cenderung memiliki struktur modal yang lebih baik, yang ditunjukkan dengan peningkatan proporsi utang dalam struktur modalnya. Ketika perusahaan menghasilkan laba yang lebih tinggi, mereka memiliki lebih banyak sumber daya internal untuk mendanai investasi dan operasionalnya, yang memungkinkan mereka untuk lebih percaya diri dalam mengambil lebih banyak utang. Dengan kata lain, perusahaan yang lebih menguntungkan tidak hanya dapat memenuhi kewajiban keuangan mereka dengan lebih mudah tetapi juga dapat mengurangi ketergantungan pada pendanaan eksternal atau ekuitas yang lebih mahal. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk menggunakan utang sebagai sarana pembiayaan yang lebih efisien, tanpa harus menanggung risiko kebangkrutan yang tinggi.

**4) Kebijakan dividen berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada BEI Periode 2017-2021**

Berdasarkan hasil penelitian, nilai signifikansi untuk DPR dalam uji t adalah 0,002, yang lebih kecil dari 0,05 (p-value). Koefisien regresi untuk DPR adalah 0,083. Ini menunjukkan bahwa DPR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dan, secara tidak langsung, dapat mempengaruhi struktur modal (DER). Artinya, setiap peningkatan satu unit dalam DPR akan berkontribusi pada peningkatan DER, mencerminkan bahwa perusahaan yang membagikan dividen lebih tinggi cenderung menggunakan lebih banyak utang dalam struktur modalnya.

**5) Struktur modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada BEI Periode 2017-2021**

Berdasarkan hasil penelitian, nilai signifikansi untuk DER dalam uji t adalah 0,009, yang lebih kecil dari 0,05 (p-value). Koefisien regresi untuk DER adalah 0,055. Ini menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Artinya, setiap peningkatan satu unit dalam DER akan berkontribusi pada peningkatan PBV, mencerminkan bahwa perusahaan dengan struktur modal yang lebih tinggi (lebih banyak utang dibandingkan ekuitas) cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi.

**6) Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal Pada Manufaktur yang terdaftar pada BEI Periode 2017-2021**

Berdasarkan hasil penelitian, nilai signifikansi untuk ROA dalam uji t adalah 0,020, yang lebih kecil dari 0,05 (p-value). Koefisien regresi untuk ROA adalah 0,135. Ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Artinya, setiap peningkatan satu unit dalam ROA akan berkontribusi pada peningkatan PBV, yang menunjukkan bahwa profitabilitas yang lebih tinggi dapat meningkatkan nilai Perusahaan.

Selanjutnya, pengaruh ROA terhadap PBV dapat terjadi melalui struktur modal (DER). Dalam hal ini, DER berfungsi sebagai variabel mediasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER juga berpengaruh signifikan terhadap PBV dengan nilai signifikansi sebesar 0,009 dan koefisien regresi sebesar 0,055. Ini menunjukkan bahwa DER dapat memediasi hubungan antara ROA dan PBV.

**7) Kebijakan dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur modal Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada BEI Periode 2017-2021.**

Berdasarkan hasil penelitian, nilai signifikansi untuk DPR dalam uji t adalah 0,002, yang lebih kecil dari 0,05 (p-value). Koefisien regresi untuk DPR adalah 0,083. Ini menunjukkan bahwa DPR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Artinya, setiap peningkatan satu unit dalam DPR akan berkontribusi pada peningkatan PBV, yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang lebih tinggi dapat memberikan sinyal positif kepada investor tentang prospek perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Selanjutnya, pengaruh DPR terhadap PBV dapat terjadi melalui struktur modal (DER). Dalam hal ini, DER berfungsi sebagai variabel mediasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER juga berpengaruh signifikan terhadap PBV dengan nilai signifikansi sebesar 0,009 dan koefisien regresi sebesar 0,055. Ini menunjukkan bahwa DER dapat memediasi hubungan antara DPR dan PBV.

#### **4. CONCLUSION**

Kesimpulan penelitian ini yaitu sebagai berikut:

- 1) Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value - PBV*). Nilai signifikansi ROA sebesar 0,020 dan koefisien regresi sebesar 0,135.
- 2) Kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) juga berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan nilai signifikansi sebesar 0,002 dan koefisien regresi sebesar 0,083.
- 3) Struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berfungsi sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap PBV dengan nilai signifikansi sebesar 0,009 dan koefisien regresi sebesar 0,055.

#### **ACKNOWLEDGEMENT**

Terimakasih penulis ucapkan kepada Prodi Manajemen Universitas Bumigora yang telah memfasilitasi penelitian ini.

#### **REFERENCE**

Prastuti, N. K. R., & Sudiarta, I. G. S. (2016). *Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur* (Doctoral dissertation, Udayana University).

- Luh, N., Gayatri, P. R., & Ketut Mustanda, I. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *Manajemen Bisnis, 1*, 1700–1718.
- Farisa, N. A., & Widati, L. W. (2017). Analisa Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal. *Prosiding Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu & Call For Papers UNISBANK Ke-3 (SENDI\_U 3), 2011*, 640–649.
- Maftukhah, I. (2013). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Kinerja Keuangan Sebagai Penentu Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen, 4*(1), 69–81.
- Nurdin, I. & Hartati, S. (2019). *Metodologi Penelitian sosial*. Surabaya: Media Sahabat Cendikia.
- Rachmawati, L. (2012). Analisis Struktur Modal dan Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Emas, 6*(1)
- Ulfah, I. F. (2016). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi. *Cendekia Akuntansi, 4*(1), 1689–1699.