

***THE INFLUENCE OF CAPITAL STRUCTURE AND INVESTMENT  
DECISIONS ON COMPANY VALUE WITH CORPORATE  
GOVERNANCE AS A MODERATING VARIABLE***

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN KEPUTUSAN INVESTASI  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN TATA KELOLA  
PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING**

**Rahmat Triyono<sup>1</sup>, Baharuddin Saga<sup>2</sup>**

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang<sup>1,2</sup>  
rahmatrriy0n0@gmail.com<sup>1</sup>, [dosen02326@unpam.ac.id](mailto:dosen02326@unpam.ac.id)<sup>2</sup>

**ABSTRACT**

*The perception of a company's value will impact investors' interest in the company. One of the factors influencing a company's value is its capital structure. The research aims to test and analyze the simultaneous effects of capital structure, investment decisions, and corporate governance on a company's value. The research methodology used is quantitative, employing secondary data. Data collection was conducted through non-participant observation methods. The research findings indicate that capital structure (DER), investment decisions (PER), and corporate governance (KI and KM) collectively have a significant impact on a company's value. Specifically, the capital structure significantly influences a company's value, while investment decisions do not. Corporate governance, represented by institutional ownership and managerial ownership, fails to moderate the impact of capital structure on a company's value. Similarly, corporate governance represented by institutional ownership and managerial ownership cannot moderate the influence of investment decisions on a company's value.*

**Keywords:** Capital Structure, Investment Decisions, Company Value, Corporate Governance.

**ABSTRAK**

Pandangan terhadap nilai perusahaan akan berdampak pada minat para investor terhadap perusahaan. Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur modal. Tujuan penelitian Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal, keputusan investasi, dan tata kelola perusahaan secara simultan terhadap nilai perusahaan. Metode penelitian yang digunakan yaitu penelitian kuantitatif menggunakan data sekunder. Teknik pengumpulan data dilakukan menggunakan metode observasi non partisipan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal (DER), keputusan investasi (PER), dan tata kelola perusahaan (KI dan KM) secara simultan terhadap berpengaruh signifikan nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tata kelola perusahaan yang diprosikan kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Tata kelola perusahaan yang diprosikan kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Struktur Modal, Keputusan Investasi, Nilai Perusahaan, Tata Kelola Perusahaan.

**PENDAHULUAN**

Seiring dengan berkembangnya perekonomian Indonesia sejumlah besar usaha yang menjadi perusahaan publik didirikan dan diperluas di negara ini. Persaingan antar entitas korporasi menjadi sangat ketat sebagai konsekuensi dari pertumbuhan dunia usaha, baik organisasi besar maupun kecil. Untuk mempertahankan posisi mereka sebagai pemimpin pasar, dunia usaha perlu memanfaatkan aset yang

mereka miliki semaksimal mungkin. Oleh karena itu, agar suatu perusahaan dapat mencapai tingkat profitabilitas yang disyaratkan, perusahaan harus mampu memaksimalkan jumlah penjualan produk yang dilakukannya. Menurut Wirapraja dkk. (2021), terdapat sejumlah permasalahan yang mungkin menyebabkan upaya perusahaan gagal memberikan hasil yang diinginkan.

Guna menumbuhkan motivasi dan dorongan untuk mencapai prestasi, organisasi perlu menetapkan tujuan yang selaras dengan ambisi orang-orangnya (Niati et al., 2021). Salah satu tujuan utama bisnis adalah memaksimalkan nilai perusahaan dalam jangka panjang, yang sering kali dicapai dengan membuat keputusan keuangan yang menekankan pada peningkatan kekayaan pemegang saham individu. Secara umum, istilah "penilaian perusahaan" mengacu pada hubungan antara harga saham suatu perusahaan dan opini investor terhadap perusahaan tersebut. Karena hal ini menunjukkan pengelolaan yang efisien pada seluruh elemen perusahaan, maka pemilik perusahaan menginginkan perusahaan memiliki nilai saham yang tinggi. [Rajagukguk et al., 2019] menemukan bahwa investor memiliki keinginan yang signifikan untuk memiliki saham pada perusahaan yang menunjukkan kinerja bagus, dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai pandangan pemegang saham mengenai nilai perusahaan sehubungan dengan harga sahamnya, seperti yang dikemukakan oleh Abbas et al (2020). Oleh karena itu, harga saham di pasar modal menjadi acuan dalam melakukan penelitian dan menentukan nilai suatu perusahaan. Menurut Maidefison dkk. (2019), peningkatan harga saham suatu perusahaan akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan yang akan membawa dampak positif bagi pemilik modal. Menurut Akbar dan Purnomo (2021), nilai bisnis yang tinggi dapat menguntungkan perusahaan dan pemegang sahamnya, sehingga meningkatkan kemungkinan investor tertarik untuk menaruh uangnya di perusahaan.

Persaingan didorong dan jumlah perusahaan yang beroperasi di setiap

industri meningkat sebagai akibat dari diperkenalkannya perusahaan-perusahaan baru yang terdaftar di BEI. Untuk memberikan kategorisasi yang lebih rinci dan mengikuti perkembangan jumlah kategori bisnis, Inisiatif Lingkungan Bisnis (BEI) telah memasukkan kriteria identifikasi tambahan ke dalam klasifikasi indeks. Selain itu disebut sebagai *idxnocyc*, sektor barang konsumen primer terdiri dari bisnis yang memproduksi atau mendistribusikan barang dan jasa yang ditawarkan untuk dijual kepada pengguna akhir. Sebaliknya, sektor ini sebagian besar berkaitan dengan pembuatan atau distribusi barang-barang yang tidak dipengaruhi oleh siklus perekonomian dan yang mungkin dianggap penting atau mendasar. Dengan demikian, permintaan terhadap produk dan jasa di sektor ini tidak akan terpengaruh oleh ekspansi perekonomian. Contoh perusahaan ritel produk primer antara lain toko makanan, produsen minuman, toko farmasi, makanan kemasan, pembuat rokok, supermarket, pengecer peralatan rumah tangga, pedagang produk pertanian, dan pedagang barang perawatan pribadi ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

Sektor konsumen primer (*consumer non-cyclical*) merupakan salah satu bagian dari industri manufaktur. Sektor konsumen primer (*consumer non-cyclical*) sama seperti sektor barang konsumsi sebelum berganti nama karena perubahan dari BEI pada 25 Januari 2021 mengenai klasifikasi JASICA (*Jakarta Stock Industrial Classification*) yang sebelumnya ada 9 sektor menjadi 11 sektor dengan nama "*Indonesia Stock Exchange Industrial Classification*" (IDX-IC). Menurut Badan Pusat Statistik (BPS), sektor konsumen memberikan kontribusi sebesar Rp 9,24 kuadriliun pada tahun 2021. Sektor

konsumen memiliki peran penting dalam perekonomian Indonesia, karena menyumbang lebih dari setengah PDB, khususnya 54,42% (databoks.katadata.co.id, 2022). Perusahaan yang bekerja di sektor barang anti-siklus atau barang primer adalah perusahaan yang membuat atau mengirimkan barang dan jasa kepada konsumen, tanpa dipengaruhi oleh permintaan produk dan jasa tersebut dalam hal perkembangan ekonomi. Sektor barang konsumen primer, juga dikenal sebagai sektor non-siklus konsumen, terdiri dari subsektor-subsektor seperti tembakau, makanan dan minuman, produk rumah tangga yang tidak tahan lama, serta ritel makanan dan kebutuhan pokok (www.idx.co.id). Industri yang terlibat dalam produksi barang-barang kebutuhan pokok mengalami pertumbuhan yang signifikan. Berdasarkan data statistik tahun 2020 yang dikumpulkan oleh Badan Pusat Statistik (BPS), sektor barang konsumsi mengalami peningkatan sebesar 5,46% dari bulan Maret hingga April tahun tersebut, meningkat dari 40,68% menjadi 46,14%.

Grup Salim adalah perusahaan yang memproduksi produk konsumen dan menjadi fokus studi kasus nilai perusahaan. Grup Salim telah memperluas basis asetnya dalam beberapa tahun terakhir melalui merger, akuisisi, dan ekspansi. Pada tahun 2014, PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), sebuah perusahaan yang dikendalikan oleh Grup Salim, menghasilkan penjualan bersih sebesar Rp 63,59 triliun, mewakili pertumbuhan 14,3% dibandingkan dengan pendapatan tahun 2013. Hasil akhirnya adalah laba bersih sebesar 3,89 triliun rupiah, yang mewakili pertumbuhan 55,2% dibandingkan tahun 2013. Nilai perusahaan ditingkatkan oleh

kemampuannya untuk mempertahankan laba. Menurut analisis investasi yang dilakukan oleh Binsasi pada tahun 2018, Grup Salim dan Astra mencari investasi jangka panjang karena likuiditas mereka yang signifikan.

Berdasarkan fakta yang telah disebutkan sebelumnya, tingkat ketertarikan investor terhadap suatu perusahaan dipengaruhi oleh pendapat mereka tentang nilai perusahaan tersebut. Struktur modal adalah faktor penting yang mempengaruhi penilaian sebuah perusahaan. Investor dapat memastikan rasio risk-reward dari sebuah proyek dengan memeriksa struktur modal, yang mengindikasikan jumlah utang yang digunakan untuk mendanai proyek tersebut. Struktur modal yang optimal memiliki dampak yang signifikan terhadap posisi keuangan perusahaan, yang pada akhirnya mempengaruhi nilai keseluruhan organisasi. Oleh karena itu, memahami konsep struktur modal merupakan hal yang sangat penting dalam dunia bisnis. Musa (2021) mendefinisikan struktur modal perusahaan sebagai jumlah relatif dari total modal perusahaan yang berasal dari pembiayaan utang, yang biasa disebut dengan rasio leverage. Struktur modal perusahaan termasuk di dalamnya adalah utang. Hal ini sangat mungkin terkait dengan transaksi keuangan dalam industri bisnis. Perusahaan harus menunjukkan kehati-hatian dalam menentukan struktur modal mereka, karena hal ini akan secara langsung mempengaruhi nilai dan kinerja perusahaan dibandingkan dengan pesaing. Manajemen menunjukkan kehati-hatian yang lebih besar sebagai akibat dari kewajiban pajak dan meningkatnya kebutuhan untuk membayar hutang perusahaan (Conroy, 2021). Biaya keagenan dan biaya kebangkrutan muncul ketika

perusahaan memutuskan untuk menggunakan utang, karena nilai perusahaan menurun jika gagal memenuhi pembayaran utangnya dan menghadapi risiko kebangkrutan.

Keputusan investasi adalah faktor tambahan yang memengaruhi nilai perusahaan. Memutuskan antara mengalokasikan dana pada aset likuid atau investasi jangka panjang merupakan contoh keputusan keuangan (Nawir Mansyur, 2019: 85). Keputusan investasi sangat penting bagi organisasi dalam hal fungsi keuangan dan penciptaan nilai. Untuk memastikan pengembalian di masa depan, pemilihan investasi harus dipertimbangkan dengan cermat. Pemanfaatan sumber daya yang efisien oleh manajemen menyederhanakan keputusan investasi. Manajer berusaha untuk mengoptimalkan pengembalian pemegang saham dengan memanfaatkan peluang investasi yang muncul, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Penentuan sumber dan cara pendanaan investasi bergantung pada penilaian yang dilakukan terhadap investasi tersebut (Nelwan & Tulung, 2018). Keputusan investasi mengacu pada pilihan strategis yang dibuat oleh perusahaan untuk mengalokasikan kas yang ada untuk mengakuisisi suatu aset, dengan antisipasi untuk menghasilkan keuntungan di masa depan. Penilaian perusahaan dapat berfluktuasi berdasarkan pilihan investasinya, terutama jika tindakan tersebut menghasilkan surplus. Perusahaan melakukan investasi dengan antisipasi keuntungan finansial di masa depan. Untuk melakukan investasi, perusahaan harus menunjukkan kesediaan untuk mengalokasikan dana saat ini dengan harapan menghasilkan keuntungan finansial yang lebih besar di masa depan. Hal ini memungkinkan perusahaan

untuk mengantisipasi tingkat pengembalian investasi yang lebih tinggi dan lebih banyak potensi untuk ekspansi. Sebuah bisnis mengalokasikan dananya pada suatu aset dengan harapan dapat menghasilkan keuntungan finansial dari aset tersebut di kemudian hari. Perusahaan dapat meningkatkan laba bersihnya dengan mengoptimalkan pemanfaatan sumber dayanya, daripada menyia-nyiakannya untuk usaha yang tidak menghasilkan keuntungan.

Konsep dasar tata kelola perusahaan adalah mengupayakan manajemen yang transparan dan tulus di dalam perusahaan, yang dapat dipahami oleh semua individu yang membaca laporan keuangan. Dalam skenario yang ideal, konsep ini akan menghasilkan peningkatan transparansi dalam tata kelola perusahaan, sehingga mendorong ekspansi ekonomi dan memberikan keuntungan bagi semua pihak yang berkepentingan. Untuk menjamin pengembalian yang adil bagi para kreditur dan pemegang saham, sistem tata kelola perusahaan ditetapkan. Kebijakan tata kelola perusahaan yang efektif juga menumbuhkan lingkungan yang kondusif bagi pertumbuhan dan kesuksesan bisnis jangka panjang. Tata kelola perusahaan berfungsi sebagai seperangkat aturan yang mengatur hak dan tanggung jawab berbagai pihak yang terlibat dalam perusahaan, seperti pemegang saham, manajer, kreditur, pemerintah, karyawan, dan pemangku kepentingan internal dan eksternal.

Ada kepercayaan luas bahwa perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk menavigasi fluktuasi yang tak terelakkan di pasar dengan menerapkan praktik tata kelola perusahaan yang efektif. Investor secara teratur mengevaluasi kinerja perusahaan karena mereka percaya bahwa menerapkan prosedur tata kelola perusahaan yang kuat dapat sangat

meningkatkan profitabilitas perusahaan. Dampaknya terhadap kinerja keuangan, khususnya peningkatan nilai perusahaan, diperkuat dalam korelasi langsung dengan kualitas manajemen. Hal ini mengarah pada peningkatan nilai perusahaan bagi para pemangku kepentingan dan kekayaan para manajer. Tuntutan akan standar tata kelola perusahaan yang kuat sangat penting untuk memastikan administrasi yang efektif dan transparan. Hal ini membutuhkan pendekatan yang lebih canggih dalam manajemen bisnis untuk mengurangi potensi pelanggaran oleh manajer. Menurut Noviani (2019), tata kelola perusahaan yang efektif merupakan aset yang berguna untuk mengelola kegiatan perusahaan, meningkatkan nilai pemegang saham, dan menciptakan kepercayaan dalam pengambilan keputusan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari beberapa penelitian terdahulu, salah satunya penelitian dari Leo Nardus Rowa Lewar dan Agustin Fadjarenie (2022) yang berjudul "*The Effect of Tax Planning, Income Smoothing, And Capital Structure on Company Value with Good Corporate Governance as Moderating Variables (Empirical Study on Infrastructure, Utilities and Transportation Sector Companies Listed in IDX Period 2016-2019)*". Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian dari Ashifa Nur Sabilah dan Fatchan Achyani (2023) dengan judul "Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-

2021)". Hasil penelitian ini yaitu tata kelola perusahaan tidak bisa memoderasi hubungan antara struktur modal, kebijakan dividen dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan.

Adapun penelitian dari Wachid Habil Amirullah dan Ulfi Pristiana (2022) yang berjudul "Analisis Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan *Food And Beverage* Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017-2020" dengan hasil penelitian tata kelola perusahaan mampu memoderasi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan Berbeda dengan penelitian dari Rosania Imel Osok dan Hwihanus (2023) yang berjudul "Struktur Modal, Keputusan Investasi Dan Manajemen Laba Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance (Gcg) Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017-2021". Hasil penelitian ini yaitu tata kelola perusahaan tidak dapat memoderasi keputusan investasi pada nilai perusahaan

Berdasarkan hal tersebut, maka peneliti bermaksud untuk melakukan penelitian dengan judul "Pengaruh Struktur Modal Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Tata Kelola Perusahaan sebagai Variabel Moderating".

## **METODE PENELITIAN**

Berdasarkan jenis penelitian dibagi menjadi dua, yaitu kuantitatif dan kualitatif. Kuantitatif merupakan data yang diukur pada suatu skala numerik (angka) sedangkan kualitatif merupakan data yang tidak diukur pada skala numerik. Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini yaitu

penelitian kuantitatif menggunakan data sekunder. Penelitian kuantitatif menurut Sugiyono (2019), adalah suatu metode penelitian yang berdasarkan pada filsafat positivisme, sebagai metode ilmiah atau *scientific* karena telah memenuhi kaidah ilmiah secara konkrit atau empiris, obyektif, terukur, rasional, serta sistematis.

Tujuan dari penelitian kuantitatif yaitu merupakan gambaran atas deskripsi suatu data yang dilakukan dalam hal untuk mengetahui adanya hubungan variabel bebas dan variabel terikat. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan tata kelola perusahaan sebagai variabel moderating pada perusahaan sektor konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2022.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa data sekunder. Data sekunder adalah data yang didapat dari catatan, buku, majalah berupa laporan keuangan publikasi perusahaan laporan pemerintahan, artikel, buku-buku sebagai teori, majalah dan lain sebagainya. Data yang diteliti bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Untuk memperoleh data sehubungan dengan masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini, penulis mengambil data dari laporan keuangan perusahaan sektor konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang terdaftar pada tahun 2022 sebanyak 122 Perusahaan. Data tersebut berdasarkan website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terbagi tiga yaitu variabel dependen, variabel independen dan variabel moderating. Variabel

dependennya adalah Nilai Perusahaan. Variabel independennya Struktur modal dan Keputusan Investasi, Sedangkan variabel moderatingnya tata kelola perusahaan.

### **Variabel Dependen**

#### **Nilai Perusahaan**

Nilai Perusahaan merupakan pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan manajer yang dipercaya dalam mengelola sumber daya perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Silvia Indrarini, 2019:2). Jika rasio Likuiditas, Manajemen Aset, Manajemen Hutang dan Profitabilitas terlihat baik dan stabil maka, rasio nilai pasar akan tinggi, harga saham juga tinggi sesuai yang diperkirakan (Brigham dan Houston, 2015:150). Jika suatu harga saham meningkat berarti Nilai Perusahaan juga meningkat yang akan memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang besar.

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

### **Variabel Independen**

#### **Struktur Modal**

Menurut Irawan dan Kusuma (2019) struktur modal merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan terhadap total modal perusahaan yang dapat diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* adalah suatu upaya memperlihatkan dalam format lain. proporsi relatif diklaim pemberi pinjaman terhadap hak kepemilikan dan digunakan sebagai ukuran peranan hutang (Mamduh, 2014).

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

### **Keputusan Investasi**

Keputusan investasi adalah keputusan dalam bentuk penanaman

modal berjangka waktu panjang dengan harapan terhadap hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. Umumnya kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu (Noor dan Sarra, 2020). Menurut Somantri dan Sukardi (2019) keputusan investasi merupakan keputusan mengenai pengalokasian dana perusahaan, baik sumber pendanaan internal (*internal financing*) maupun sumber pendanaan eksternal (*eksternal financing*). Dalam hal ini, manajer keuangan harus mengalokasikan dananya ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Dalam penelitian ini indikator yang digunakan dalam pengukuran variabel keputusan investasi adalah dengan *price earning ratio*. Brigham dan Houston (2018:144) merumuskan PER sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

### Variabel Moderating

Menurut Sugiyono (2017:39) variabel moderasi adalah variabel yang mempengaruhi (memperkuat dan memperlemah) hubungan antara variabel independen dengan dependen. Variabel ini disebut juga variabel independen kedua. Variabel moderating dalam penelitian ini yaitu tata kelola perusahaan.

### Tata Kelola Perusahaan Kepemilikan Manajerial

Menurut Mayangsari (2018) kepemilikan manajerial merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen perusahaan, dimana direktur dan komisaris mempunyai kepemilikan saham dalam perusahaan yang dijalankannya, tidak hanya sebagai

pengelola semata namun juga sebagai pemilik. Pengukuran kepemilikan manajerial menggunakan rumus (Mayangsari, 2018):

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajerial}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

### Kepemilikan Institusional

Dengan perusahaan memiliki kepemilikan institusional akan dapat dilakukan pemantauan secara efisien terkait investasinya, sehingga adanya pengendalian terhadap manajemen yang tinggi akan meminimalisir adanya kecurangan. Dalam penelitian ini kepemilikan institusional dihitung dengan menggunakan rumus menurut Putra (2016) yaitu :

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang institusional}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

### Hasil Penelitian

#### Uji Statistik Deskriptif

**Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif**

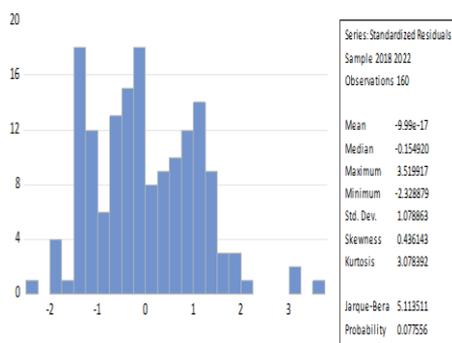
	DER	PER	KI	KM	PBV
Mean	2.179349	10.99139	0.654310	0.054134	0.358321
Median	0.996300	8.163500	0.685007	0.010050	0.226995
Maximum	29.31670	542.1050	0.979055	0.484611	4.039394
Minimum	0.000400	-851.8520	0.213987	0.000000	-2.272425
Std. Dev.	3.974451	92.84839	0.187676	0.095133	1.130501
Skewness	4.341549	-3.466181	-0.601749	2.331664	0.496377
Kurtosis	24.27167	55.64652	2.551843	8.283240	3.367578
Jarque-Bera Probability	3519.202 0.000000	18798.09 0.000000	10.99501 0.004097	331.0617 0.000000	7.471152 0.023859
Sum	348.6959	1758.623	104.6897	8.661381	57.33138
Sum Sq. Dev.	2511.606	1370711.	5.600338	1.439004	203.2071
Observations	160	160	160	160	160

Sumber: data yang diolah (2023)

Skor nilai perusahaan, sebagai variabel yang bergantung pada variabel lain, menunjukkan rentang nilai yang luas, dengan titik terendah mencapai -2,272425 dan titik tertinggi mencapai 4,039394, serta mempunyai nilai rata-rata sekitar 0,358321. Varians data lebih

tinggi dari nilai rata-rata yang ditunjukkan dengan standar deviasi sebesar 1,130501. Hasil analisis menunjukkan bahwa PT Gozco Plantations Tbk. mencatat nilai perusahaan terendah pada tahun 2018, sementara PT Unilever Indonesia Tbk. mencatatkan nilai perusahaan tertinggi pada tahun 2020.

**Uji Normalitas**



**Gambar 1.** Hasil Uji Normalitas menggunakan *Jarque-Bera* (JB) (*e-views*, 2023)

Hasil uji Jarque-Bera (JB) untuk pengujian normalitas ditampilkan pada Gambar 1. Karena nilai probabilitas yang dihitung sebesar 0,077556 dan lebih besar dari 0,05 maka dapat dikatakan data penelitian berdistribusi normal.

**Uji Multikolinearitas**

**Tabel 2.** Hasil Uji Multikolinieritas

	DER	PER	KI	KM	PBV
DER	1.000000	-0.037537	0.115581	-0.035234	0.306992
PER	-0.037537	1.000000	-0.010020	-0.047737	0.114543
KI	0.115581	-0.010020	1.000000	-0.546528	-0.017464
KM	-0.035234	-0.047737	-0.546528	1.000000	0.095278
PBV	0.306992	0.114543	-0.017464	0.095278	1.000000

Sumber: data yang diolah (2023)

Semua faktor yang diamati, seperti struktur modal (DER), keputusan investasi (PER), pengaturan perusahaan melalui kepemilikan institusional (KI), dan pengaturan perusahaan melalui kepemilikan

manajerial (KM), menunjukkan hubungan antar mereka dengan koefisien korelasi yang tidak melebihi 0,90. Dengan demikian, kesimpulannya adalah bahwa tidak ada indikasi gejala multikolinieritas.

**Uji Heteroskedastisitas**

**Tabel 3.** Hasil Uji Heteroskedastisitas Menggunakan Uji *Glesjer*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.850706	0.347065	2.451143	0.0154
DER	3.35E-06	0.000186	0.018037	0.9856
PER	0.000536	0.000389	1.377349	0.1704
KI	0.073501	0.481620	0.152613	0.8789
KM	0.377255	0.750499	0.502673	0.6159

Sumber: data yang diolah (2023)

Pengujian Glejser sebelumnya menunjukkan bahwa setiap faktor, seperti struktur modal yang independen (X1) dan keputusan investasi (X2), menunjukkan kemungkinan lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, Dapat dikatakan permasalahan heteroskedastisitas penelitian ini teratasi.

**Uji Autokorelasi**

**Tabel 4.** Hasil Uji Autokorelasi Menggunakan *Durbin Watson*

Weighted Statistics			
RootMSE	0.433874	R-squared	0.259712
Mean dependent var	0.068194	Adjusted R-squared	0.240608
S.D. dependent var	0.505853	S.E. of regression	0.440816
Sum squared resid	30.11946	F-statistic	13.59448
Durbin-Watson stat	1.223228	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: data yang diolah (2023)

Pengujian dengan pendekatan Durbin-Watson diperoleh angka sebesar 1.223228 berdasarkan data pada Tabel 4. Hal ini menunjukkan bahwa, untuk nilai DW tertentu antara -2 dan +2,  $-2 < 1,223228 < 2$ . Temuan ini menyiratkan

bahwa data tidak menunjukkan autokorelasi.

## Uji R<sup>2</sup>

**Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Weighted Statistics			
Root MSE	0.433874	R-squared	0.259712
Mean dependent var	0.068194	Adjusted R-squared	0.240608
S.D. dependent var	0.505853	S.E. of regression	0.440816
Sum squared resid	30.11946	F-statistic	13.59448
Durbin-Watson stat	1.223228	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: data yang diolah (2023)

Dalam Tabel 5, terdapat hasil pengujian koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) yang menunjukkan bahwa nilai R-squared yang disesuaikan adalah 0,240608, atau 24,06%. Dari angka ini, dapat disimpulkan bahwa variabel independen seperti struktur modal (DER), keputusan investasi (PER), dan faktor moderasi dalam tata kelola perusahaan hanya mampu menjelaskan sekitar 24,06% dari variasi variabel dependen, yaitu nilai perusahaan (PBV). Sisanya, sekitar 75,94%, dijelaskan oleh faktor-faktor lain.

## Uji F

**Tabel 6. Hasil Uji Statistik F**

Weighted Statistics			
Root MSE	0.433874	R-squared	0.259712
Mean dependent var	0.068194	Adjusted R-squared	0.240608
S.D. dependent var	0.505853	S.E. of regression	0.440816
Sum squared resid	30.11946	F-statistic	13.59448
Durbin-Watson stat	1.223228	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: data yang diolah (2023)

Pengujian statistik F, yang tercantum dalam tabel 4.14, mengungkapkan bahwa nilai F-hitung mencapai 13,59448 dengan signifikansi sebesar 0,000000. Berdasarkan nilai yang diperoleh maka dapat disimpulkan

bahwa struktur modal, keputusan investasi dan tata kelola perusahaan yang diprosikan kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan hasil pengujian F-hitung > F-tabel (13,59448 > 2,66) dengan signifikansi < 0,05 (0,000000 < 0,05).

## Uji t

**Tabel 7. Uji Statistik t**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.033106	0.480758	0.068861	0.9452
DER	0.092474	0.012765	7.244265	0.0000
PER	0.000445	0.000428	1.039411	0.3002
KI	0.208091	0.653267	0.318539	0.7505
KM	-0.320723	0.909854	-0.352499	0.7249

Sumber: data yang diolah (2023)

Dari data yang tercantum dalam tabel 7, dilakukan uji statistik t secara parsial untuk mengevaluasi dampak dari setiap variabel independen. Dari hasil di atas diperoleh hasil DER dan PER dengan t-hitung > t-tabel yaitu 7,244265 > 1,975 dan t-hitung < t-tabel yaitu 1,039411 < 1,975. Artinya secara parsial struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara parsial keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

## Uji MRA

**Tabel 8. Uji Statistik MRA**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.403225	0.518402	-0.777824	0.4379
DER	0.252588	0.109916	2.298021	0.0229
KI	0.837393	0.730522	1.146294	0.2534
DER_KI	-0.222835	0.152210	-1.463995	0.1452
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.191706	0.194627	0.984993	0.3262
DER	0.082973	0.016375	5.067061	0.0000
KM	-0.458835	0.882038	-0.520199	0.6037
DER_KM	0.101451	0.110604	0.917247	0.3604
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.225780	0.507875	0.444558	0.6573
PER	0.002004	0.004675	0.428656	0.6688
KI	0.190038	0.717453	0.264879	0.7915
PER_KI	-0.001971	0.005965	-0.330419	0.7415
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.369117	0.196164	1.881675	0.0617
PER	0.001055	0.000910	1.159799	0.2479
KM	-0.382532	1.021201	-0.374590	0.7085
PER_KM	-0.009582	0.012386	-0.773589	0.4403

Sumber: data yang diolah (2023)

Dengan menggunakan informasi pada Tabel 8, kami menjalankan uji MRA untuk melihat apakah variabel moderasi dapat meningkatkan atau mengurangi korelasi antara dua rangkaian variabel. Dari hasil empat persamaan diperoleh hasil t-hitung < t-tabel  $1.1463995 < 1.975$ ,  $0.917247 < 1.975$ ,  $0.330419 < 1.975$ ,  $0.773589 < 1.975$ . Hal ini menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan kurang penting dalam menentukan nilai suatu perusahaan dibandingkan struktur modal dan keputusan investasinya.

### **Pembahasan**

#### **Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Secara Simultan**

Berdasarkan temuan uji statistik F, nilai F hitung adalah 13,59448, dan nilai signifikansinya adalah 0,000000. Perbandingan dengan nilai F-tabel menghasilkan kesimpulan bahwa tata kelola perusahaan, pilihan investasi, dan Nilai perusahaan juga dipengaruhi secara signifikan oleh struktur modal. Probabilitasnya kurang dari 0,05 (0,000000), dan F-hitung melampaui nilai F-tabel (13,59448 lebih besar dari 2,66).

Hasil riset menunjukkan bahwa efisiensi dalam mengelola arus kas dan kewajiban keuangan oleh tata kelola perusahaan akan menentukan alokasi dana yang tepat untuk investasi masa depan, yang kemudian berdampak pada nilai perusahaan. Tingkat keyakinan investor terhadap perusahaan akan bertambah jika manajemen mampu mengatur utang dan keputusan investasi secara optimal. Dengan demikian, kesimpulannya adalah bahwa tata kelola, keputusan investasi, dan struktur modal memiliki pengaruh simultan terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Nilai suatu perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh struktur modalnya, terbukti dari studi statistik. Hal ini terlihat dari hasil uji t yang menunjukkan bahwa variabel struktur modal signifikan secara statistik pada tingkat 0,0000, lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil perhitungan t sebesar 7,244265, yang menunjukkan nilai positif, mengindikasikan bahwa setiap peningkatan pada komponen struktur modal dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa struktur modal memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan.

#### **Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Kesimpulan bahwa struktur modal tidak banyak berpengaruh terhadap nilai perusahaan didukung oleh studi statistik. Uji t digunakan untuk menguji keputusan investasi; hasilnya menunjukkan perbedaan signifikan sebesar 0,3002, diatas taraf signifikansi 0,05. Nilai t yang dihitung sebesar 1,039411 poin ke arah positif. Oleh karena itu, dengan menerima H0 dan menolak H2, maka dapat dikatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.

#### **Peran Tata Kelola Perusahaan Dalam Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Perusahaan yang menunjukkan tata kelola perusahaan yang baik mencerminkan kapasitas perusahaan dalam mengelola operasi bisnisnya. Ketika manajemen struktur modal dilakukan dengan efektif, setiap tingkat utang yang ditetapkan akan meningkatkan nilai perusahaan, memberikan gambaran bahwa

perusahaan dikelola dengan baik. Berdasarkan temuan analisis MRA diperoleh nilai t tabel sebesar 1,975, nilai t negatif sebesar -1,463995, dan signifikansi KI dalam memoderasi DER sebesar 0,1452 di atas nilai signifikansi 0,05. Hasil tersebut memberikan implikasi bahwa kepemilikan institusional tidak mempunyai pengaruh moderasi terhadap hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Selain itu, nilai signifikansi DER yang dimoderasi oleh KM sebesar 0,3604 lebih kecil dari t-tabel.

### **Peran Tata Kelola Perusahaan Dalam Memoderasi Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Temuan uji MRA menunjukkan bahwa pengaruh moderasi KI terhadap PER signifikan secara statistik sebesar 0,7415, lebih dari 0,05. Selain itu, nilai t tabel adalah 1,975, dan nilai t yang dihitung adalah -0,330419, keduanya merupakan contoh nilai negatif. Temuan ini menunjukkan bahwa dampak tindakan terhadap nilai bisnis tidak dimitigasi oleh kepemilikan institusional. Selanjutnya, pengaruh moderasi KM terhadap PER signifikan pada 0,4403, lebih tinggi dari 0,05.

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pentingnya dampak struktur modal dan pilihan investasi terhadap nilai perusahaan, dengan mempertimbangkan tata kelola perusahaan sebagai faktor moderasi. Penelitian ini berfokus pada bisnis sektor konsumen primer (konsumen non-siklikal) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sepanjang periode 2018 hingga 2022. Dengan menggunakan kriteria sampel yang telah ditetapkan, diperoleh total 32 perusahaan. Penelitian ini menggunakan *Price Book*

*Value* (PBV) sebagai variabel dependen, dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price to Earning Ratio* (PER) sebagai faktor independen. Selain itu, Kepemilikan Institusional (KI) dan Kepemilikan Manajerial (KM) digunakan sebagai variabel moderasi. Berdasarkan temuan dari melakukan analisis deskriptif dan pengujian hipotesis dengan menggunakan program Eviews 12, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Uji F menunjukkan bahwa DER, PER, serta KI dan KM secara bersamaan mempunyai pengaruh yang besar terhadap nilai perusahaan, hal ini merupakan kabar baik bagi tata kelola perusahaan. Tujuan dari tata kelola perusahaan yang baik adalah untuk memaksimalkan nilai jangka panjang bagi pemegang saham dengan mengalokasikan modal secara hati-hati antara operasi saat ini dan investasi dengan tujuan menghasilkan laba atas modal. Investor akan lebih percaya pada perusahaan dan merasa lebih aman menaruh uangnya karena manajemen yakin pilihan utang dan investasi dapat ditangani dengan baik.
2. Pengaruh signifikan struktur modal secara parsial terhadap nilai perusahaan ditunjukkan dengan menggunakan uji t. Menaikkan tingkat utang suatu perusahaan mengirimkan pesan kepada investor bahwa mereka dapat tenang mengetahui bahwa bisnis tersebut dapat memenuhi kewajiban keuangannya, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan.
3. Uji t tidak menemukan pengaruh keputusan investasi parsial terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan jumlah aset dapat memberikan sinyal positif kepada investor tentang kesehatan perusahaan, namun tidak selalu berarti kenaikan nilai

perusahaan. Pasalnya, tidak semua investor tertarik pada investasi jangka panjang.

4. Uji MRA kepemilikan institusional dan manajerial yang mewakili tata kelola perusahaan tidak dapat memitigasi dampak struktur modal terhadap nilai perusahaan. Investor tidak lagi peduli dengan kepemilikan manajemen ketika menilai suatu perusahaan; yang penting adalah proporsi struktur modal, yang berdampak pada penilaian kepemilikan institusional.
5. Uji MRA menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan manajemen yang mewakili tata kelola perusahaan tidak dapat mengurangi dampak keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi penilaian investor terhadap keputusan investasi manajemen dan tidak lagi menjadi faktor investor dalam menentukan nilai perusahaan, selain perbedaan pandangan investor terhadap keputusan investasi.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Adhitya, D., Hermanto, S. B., & Ardini, L. (2022). The influence of investment decisions, funding, and profitability on company value with corporate governance as moderator. *Jurnal Ad'ministrare*, 9(1), 77. <https://doi.org/10.26858/ja.v9i1.33091>
- Agusentoso, R. (2017). Pengaruh struktur modal, Perputaran Modal Kerja Dan profitabilitas TERHADAP Nilai Perusahaan (PBV) studi Kasus Perusahaan Pertambangan Dan Energi di Bei periode Tahun 2010 - 2014. *Pekobis : Jurnal Pendidikan, Ekonomi, Dan Bisnis*, 1(4), 17. <https://doi.org/10.32493/pekobis.v1i4.p17-31.722>
- Amaliyah, Fitri, & Herwiyanti, Eliada. (2020). Pengaruh keputusan investasi, ukuran perusahaan, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 39–51.
- Amirullah , W. H., & Ulfi, U. (2022). ANALISIS KEPUTUSAN INVESTASI DAN KEPUTUSAN PENDANAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2017-2020. *JEM17: JURNAL EKONOMI MANAJEMEN*.
- ARDINI, L., Wahidahwati, & ADHITYA, D. (2022). The effect of investment decisions, funding, and profitability on company value with corporate governance as moderating variables. *Quality - Access to Success*, 23(190). <https://doi.org/10.47750/qas/23.190.01>
- BPS, Badan pusat Statistik. (2022). *Ekonomi Indonesia Tahun 2022 Tumbuh 5,31 Persen*. [Www.Bps.Go.Id](http://www.Bps.Go.Id). <https://www.bps.go.id/id/pressrelease/2023/02/06/1997/ekonomi-indonesia-tahun-2022-tumbuh-5-31-persen.html>
- Herwiputri, & Indrawan. (2023). *Analisis Pengaruh Pertumbuhan Aset, Struktur Modal, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai*

- Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021)*, 1, 1. <http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/AJIA>
- I, I, Ida, & Rahyuda, H. (2020). Impact of structural capital and company size on the growth of firm value through financial performance with good corporate governance as a moderating variable: Property and real estate business in Indonesia. *International Journal of Economics and Business Administration*, VIII(Issue 4), 332–352. <https://doi.org/10.35808/ijeba/591>
- Kusumaningsih, A., & Baharuddin Saga, L. I. (2020). Penerapan Akuntansi Sederhana Pada usaha retail rumah tangga berbasis money manager apps di Kelurahan CIKASUNGKA, Kabupaten Tangerang. *KUAT: Keuangan Umum Dan Akuntansi Terapan*, 2(1), 7–10. <https://doi.org/10.31092/kuat.v2i1.659>
- Lewar, L. N., & Fadjarenie, A. (2022). The Effect of Tax Planning, Income Smoothing, And Capital Structure on Company Value with Good Corporate Governance as Moderating Variables (Empirical Study on Infrastructure, Utilities and Transportation Sector Companies Listed in IDX Period 2016 – 2019). *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 5(3), 23459–23472.
- Mujahidin, I., Luhglatno, L., & Sukanto, E. (2021). Peran profitabilitas dan good corporate governance Dalam Memediasi pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai perusahaan. *Riset, Ekonomi, Akuntansi Dan Perpajakan (Rekan)*, 2(1), 61–76. <https://doi.org/10.30812/rekan.v2i1.1121>
- Munarwati, Fajriatul, & Pustikaningsih, Adeng. (2019). PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Profita: Kajian Ilmu Akuntansi*, 7(1).
- Naibaho, Cristina Sindy C., & Sembiring, Erika Apulina. (2023). Pengaruh Struktur Modal dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018--2021. *Akuntansi*, 2(1), 56–67.
- Niati, Dewi Rama, Siregar, Zulkifli Musannip Efendi, & Prayoga, Yudi. (2021). The effect of training on work performance and career development: the role of motivation as intervening variable. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 4(2), 2385–2393.
- Noviani, Afi Virna, Atahau, Apriani Dorkas Rambu, & Robiyanto, Robiyanto. (2019). Struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan: Efek moderasi Good Corporate Governance. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 22(2), 391–415.
- Nugroho, Y. A., & Surjandari, D. A. (2022). The effect of capital structure, Cash Holding, and firm size on firm value with corporate governance as a moderating variable (empirical study on mining companies in 2015 - 2019).

- The Accounting Journal of Binaniaga*, 7(1), 103–112. <https://doi.org/10.33062/ajb.v7i1.501>
- Osok, R. I., & Hwihanus. (2023). STRUKTUR MODAL, KEPUTUSAN INVESTASI DAN MANAJEMEN LABA BERPENGARUH TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2017-2021. *Journal of Economics and Business UBS*, 12(1).
- Sabela, D. A., & Purnamasari, P. E. (2023). PERAN GCG DAN ISR DALAM MEMODERASI STRUKTUR MODAL DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Journal of Management and Bussines (JOMB)*, 5(2). <https://doi.org/https://doi.org/10.31539/jomb.v5i2.6193>
- Sabilah, A. N., & Achyani, F. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021). *INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research*, 3(4).
- Saga, B. (2019). Efektifitas Penerapan Strategi manajemen accounting Dan Strategi bauran pemasaran Dalam Meningkatkan Pangsa Pasar Dan Profitabilitas (studi Kasus PT Arnottâ€TMS Indonesia). *JABI (Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia)*, 2(2), 241–261. <https://doi.org/10.32493/jabi.v2i2.y2019.p241-261>
- Saga, B., & Wizanasari, W. (2021). Efektifitas pemanfaatan laporan Pajak Elektronik di wilayah Kantor Pelayanan Pajak (KPP) pratama Jakarta Pluit - Jakarta utara. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 9(2), 135. <https://doi.org/10.32493/jiaup.v9i2.7251>
- Sari, Nopita, Malia, Rika, Rajagukguk, Ronald Hasudungan, Ivana, Ivana, Govinna, Selin, & Purba, Mas Intan. (2019). Pengaruh Current Ratio, Debt to Asset Ratio, Firm Size dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas (ROA) Pada Perusahaan Wholesale dan Retail Trade Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2013-2017. *RISSET & JURNAL AKUNTANSI*, 3(2), 30. <https://doi.org/10.33395/owner.v3i2.120>
- Sartono, Agus. (2018). *Manajemen keuangan, teori dan aplikasi*. Bpfe Yogyakarta.
- Septian, I., & Indrasti, A. W. (2021). PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, LIKUIDITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 10(1).
- Setyawati, W. (2019). Pengaruh Struktur Kepemilikan, struktur modal, profitabilitas TERHADAP Nilai Perusahaan Dengan kebijakan dividen Sebagai Moderasi. *JABI (Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia)*, 2(2), 214–240.

- doi:10.32493/jabi.v2i2.y2019.p214-240
- Setyorini, Evita, & Sulhan, Muhammad. (2023). Pengaruh Kebijakan Investasi dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan High Dividend 20 yang Terdaftar di BEI 2017-2021). *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(1), 395–401.
- SUGIYANTO. (2018). *PENGARUH TAX AVOIDANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PEMODERASI KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2011-2015)*, 6, 1. <https://doi.org/10.32493/jiaup.v6i1.1209>
- Sugiarti, & Widyawati. (2020). PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DIMODERASI PROFITABILITAS. *Ilmu Dan Ris. Akunt*, 9(1), 1–20.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D, Edisi ke-2* (2nd ed.). Alfabeta.
- Tsaniatuzaima, Q., & Maryanti, E. (2022). Pengaruh CR, ROA, DER terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(3). <https://doi.org/https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.880>
- Wirapraja, Alexander, Sudarso, Andriasan, Mardia, Tojiri, Moch. Yusuf, Simarmata, Hengki Mangiring Parulian, & Sulasih. (2021). *Manajemen Pemasaran Perusahaan. Yayasan. Kita Menulis*.
- Wirianata, H. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Moderasi GCG. *Jurnal Ekonomi*, 24(3), 468. <https://doi.org/10.24912/je.v24i3.610>
- Wiyanti, R., Darma, S. S., & Saga, B. (2022). Sosialisasi Penyusunan Laporan Keuangan Sederhana Umkm Pada rm sate Bebek Dan Sop Bebek HJ. Siti Khas Cibeber - Cilegon. *PADMA*, 2(1), 62–71. <https://doi.org/10.56689/padma.v2i1.584>