

Pengaruh Struktur Modal dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020-2024

Nadia Putri Hanafi¹, Elfiswandi², Putri Intan Permata Sari³

¹ Manajemen, Universitas Putra Indonesia “YPTK”
nadiaputrihanafi85@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan teknik *purposive sampling*, sehingga diperoleh sampel sebanyak 17 perusahaan dari total populasi 88 perusahaan pertambangan. Analisis data dilakukan dengan bantuan program SPSS versi 26. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. (2) Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. (3) Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. (4) Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. (5) Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. (6) Kebijakan Dividen tidak mampu memediasi hubungan antara Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan. (7) Kebijakan Dividen tidak mampu memediasi hubungan antara Kepemilikan Manajerial dengan Nilai Perusahaan.

Kata Kunci : Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Sektor pertambangan merupakan industri yang bergerak pada bidang pengeksploitasiannya kekayaan alam yang setelah itu diolah untuk mendapatkan nilai tambah dari kekayaan alam tersebut. Pertambangan adalah suatu kegiatan pengambilan endapan bahan galian berharga dan bernilai ekonomis dari dalam kulit bumi, baik secara mekanis maupun manual. Hasil kegiatan ini antara lain, minyak dan gas bumi, batubara, pasir besi, bijih timah, bijih nikel, bijih bauksit, bijih tembaga, bijih emas, perak dan bijih mangan. Sektor pertambangan selaku salah satu sektor ekonomi yang sangat penting bagi Indonesia, sebab Indonesia mempunyai sumber daya mineral serta energi yang cukup besar. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS) tahun 2023, sektor pertambangan dan penggalian memberikan kontribusi sebesar Rp 2.198 triliun atau 10,5% terhadap total Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia. Kontribusi ini sangat signifikan dan menunjukkan peran penting sektor tersebut dalam perekonomian nasional.

Indonesia merupakan salah satu negara berkembang terbukti dengan semakin membaiknya perekonomian Indonesia yang menyebabkan timbulnya gairah para pengusaha untuk mengelola perusahaannya. Kinerja perusahaan yang baik tak luput dari pengelolaannya yang baik pula, dimana harus sesuai dengan konsep 3E. Tiga elemen tersebut terdiri dari ekonomi, efisiensi, dan efektivitas. Dalam era industrialisasi yang semakin kompetitif seperti sekarang ini, setiap perusahaan harus meningkatkan daya saing secara terus-menerus (Nurhaliza & Azizah, 2023). Perusahaan sektor pertambangan mengalami penambahan dari tahun ke tahun, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan sektor pertambangan memiliki prospek yang baik untuk terus berkembang selain itu sektor pertambangan di Indonesia merupakan salah satu sektor yang sangat sensitif terhadap kondisi ekonomi global, fluktuasi harga komoditas (terutama batubara dan nikel), dan kebijakan energi. Periode 2020 hingga 2024 menjadi sangat menarik untuk dianalisa karena mencakup fase pemulihan pasca-pandemi COVID-19, lonjakan harga komoditas global (*Commodity Supercycle*) akibat konflik geopolitik, hingga transisi energi yang menuntut perusahaan pertambangan beradaptasi. Dinamika ekstrem ini sangat memengaruhi persepsi risiko dan potensi laba di mata investor, yang secara langsung berdampak pada nilai perusahaan pertambangan.

Nilai perusahaan adalah hasilnya kerja perusahaan, yaitu dimulai dari adanya perusahaan sampai saat ini, sebagai pencerminan percaya masyarakat pada perusahaan (Setyarini & Hasnawati, 2024). Nilai perusahaan diartikan sebagai nilai pasar sebab nilai perusahaan memberikan nilai pemegang saham, secara maksimum Nilai Perusahaan industri akan bertambah (Sugitasari & Yuniati, 2022). Nilai perusahaan juga dapat mencerminkan kemakmuran pemegang saham, semakin tinggi nilai perusahaan akan berdampak pada semakin meningkat pula kemakmuran pemegang sahamnya, begitupun sebaliknya. Nilai perusahaan dianggap penting karena nilai perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan yang akan memengaruhi persepsi investor (Jullia & Finatariani, 2024).

Nilai perusahaan (*Firm Value*) merupakan indikator kunci keberhasilan manajemen dan cerminan kemakmuran pemegang saham. Dalam konteks investasi di pasar modal, nilai perusahaan menjadi tolak ukur bagi investor dalam menilai prospek perusahaan. Di Bursa Efek Indonesia (BEI), nilai ini tercermin dari harga pasar saham yang bergerak fluktuatif, dan salah satu proksi yang umum digunakan untuk mengukurnya adalah *Price to Book Value* (PBV) atau *Tobin's Q*, yang menunjukkan seberapa besar pasar menilai perusahaan di atas nilai bukunya. Peningkatan nilai perusahaan yang konsisten menjadi tujuan utama manajemen agar dapat menarik arus investasi dan memenangkan persaingan pasar.



Struktur Modal merupakan perimbangan antara utang (*debt*) dan modal sendiri (*equity*) yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional dan investasinya. Dengan kata lain, struktur modal menunjukkan bagaimana perusahaan mendanai asetnya apakah menggunakan modal yang berasal dari pemegang saham, pinjaman jangka panjang, atau kombinasi keduanya (Putri & Al, 2024). Hasil penelitian Nurhaliza dan Azizah (2023) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian pada sektor pertambangan BEI oleh Aisyah *et al.* (2024) menunjukkan bahwa struktur modal, bersama kebijakan dividen dan *debt policy*, memiliki pengaruh simultan signifikan terhadap nilai perusahaan pada rentang 2020–2022. Namun demikian, studi oleh Warisman dan Amwila, (2022) Struktur modal yang diperlukan dengan *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan BEI. Di sisi lain, Sugitasari dan Yuniati (2022) melaporkan bahwa DER secara signifikan memengaruhi PBV pada perusahaan pertambangan batu bara periode 2016–2020, sejalan dengan temuan Fridatien (2024) yang menekankan pentingnya struktur modal dalam membentuk persepsi investor. Kontradiksi hasil ini menunjukkan ketergantungan pengaruh struktur modal terhadap konteks sektor, kondisi makroekonomi, dan strategi pendanaan perusahaan.

Kepemilikan manajerial merupakan kategori kepemilikan dimana anggota manajemen perusahaan juga merupakan pemegang sebagian besar saham perusahaan. Kepemilikan manajerial, yaitu besarnya kepemilikan manajemen atas saham yang beredar. Kepemilikan manajerial mencakup pemegang saham pemilik perusahaan yang manajemennya sangat aktif terlibat dalam pengambilan keputusan (Putri *et al.*, 2024). Kepemilikan manajerial ialah perbandingan kemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan yakni komisaris, direktur dan manajer dengan kepemilikan saham oleh pihak luar perusahaan yakni pemerintah, masyarakat, atau perusahaan lain. Hasil penelitian Asnawi *et al.* (2019) menyatakan kepemilikan manajerial memiliki berpengaruh terhadap nilai perusahaan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Puspasari *et al.* (2025) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial hanya memengaruhi profitabilitas secara signifikan, sedangkan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan tidak signifikan secara langsung. Selain itu, Purnamasari dan Tashya (2024) menemukan bahwa kepemilikan manajerial, bersama variabel lain seperti leverage dan profitabilitas, memengaruhi aspek konservatisme akuntansi, suatu aspek tata kelola yang dapat berimplikasi terhadap persepsi investor dan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ramadhan dan Ernaya (2023) pada rentang 2018–2021 mengungkap bahwa kepemilikan manajerial justru memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, meskipun profitabilitas dan struktur modal memberikan dampak positif. Sebaliknya, fenomena ini menandakan bahwa kepemilikan manajerial tidak secara konsisten meningkatkan nilai perusahaan malah, dalam beberapa kasus, dapat menurunkan nilai apabila tidak diimbangi dengan praktik tata kelola yang baik. Ketidakpastian tersebut diperparah oleh variasi temuan di masing-masing sub-sektor pertambangan dan periode studi yang berbeda. Oleh karena itu, penelitian ini perlu menggali lebih lanjut bagaimana kepemilikan manajerial berinteraksi dengan variabel keuangan seperti struktur modal dan kebijakan dividen dalam memengaruhi nilai perusahaan di periode 2020–2024.

Kebijakan Dividen adalah bagian yang tidak dapat dipisahkan dalam keputusan dalam pendanaan perusahaan (Hairudin *et al.*, 2020). Kebijakan dividen mencerminkan sinyal kepercayaan manajemen terhadap prospek perusahaan dan menjadi indikator kestabilan keuangan. Kebijakan dividen, yang biasanya diukur melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR), menjadi salah satu instrumen strategis perusahaan untuk mencerminkan kestabilan keuangan dan sinyal kepercayaan kepada investor. Dalam konteks sektor pertambangan di BEI, peran kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menjadi topik perdebatan sejak 2020. Dengan demikian, dividen yang konsisten dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Dividen merupakan pembagian hasil keuntungan oleh perusahaan kepada para pemegang saham yang berasal dari keuntungan perusahaan. Dividen adalah bagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Oleh karena itu, dividen merupakan bagian penghasilan yang diharapkan oleh para pemegang saham. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan memengaruhi pencapaian tujuan maksimalisasi kesejahteraan bagi pemegang saham (Hairudin *et al.*, 2020). Hasil penelitian Hairudin *et al.* (2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sugitasari dan Yuniati (2022) serta Asrani (2024) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.. Hasil tersebut berarti jika nilai kebijakan dividen dari perusahaan mengalami kenaikan, maka secara langsung akan berdampak signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020–2022. Sedangkan Penelitian oleh Lita *et al.* (2024) menggunakan data hingga 2020 dan melaporkan bahwa DPR memiliki efek negatif terhadap PBV, bersama keputusan investasi dan profitabilitas yang juga menunjukkan hasil negatif. Variasi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki efek yang tidak universal terkadang menguntungkan, terkadang malah menggerus nilai perusahaan, tergantung pada konteks industri, kondisi pasar modal, dan strategi perusahaan.

METODE

Objek Penelitian

Menentukan objek penelitian merupakan salah satu hal yang sangat penting dalam suatu penelitian. Karena objek penelitian itu kita dapat temukan suatu permasalahan yang ingin kita pecahkan. Dimana dalam hal ini penulis tertarik melakukan penelitian pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data sekunder yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data keuangan perusahaan dan data komposisi pemegang saham yang diperoleh dari *annual report* tahunan perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI selama periode 2020-2024 yang telah dipublikasikan pada website Bursa Efek Indonesia yaitu <https://www.idx.co.id> dan juga IDN Financials : <https://www.idnfinancials.com/id/>.

Populasi



Populasi merupakan keseluruhan objek atau subjek penelitian yang memiliki karakteristik tertentu dan relevan dengan tujuan penelitian. Dalam penelitian ini, yang menjadi populasi adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2020-2024 sebanyak 88 perusahaan.

Sampel

Menurut Jailani dan Jeka (2023) Sampel adalah bagian dari populasi atau wakil populasi yang diteliti dan diambil sebagai sumber data serta dapat mewakili seluruh populasi atau sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Sampel dalam penelitian ini di dasarkan pada metode *purposive sampling*. Metode purposive sampling adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Perusahaan yang terpilih didasarkan pada kriteria-kriteria tertentu dari peneliti yang dijadikan sampel. Adapun kriteria-kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti maka diperoleh sampel pada penelitian ini adalah sebanyak 17 perusahaan. Kriteria-kriteria dimaksud berturut-turut adalah rentang waktu penelitian, kelompok industri, dan kecukupan data, untuk sampel penelitian ini ditetapkan dengan kriteria sendiri dimana :

1. Perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI Tahun 2020-2024.
2. Perusahaan pertambangan yang laporan keuangannya disajikan dalam rupiah.
3. Perusahaan pertambangan yang membagikan dividen secara berturut-turut selama periode 2020-2024.
4. Perusahaan pertambangan yang IPO sebelum tahun 2020.

Tabel 2.1
Kriteria Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI Tahun 2020-2024	88
2.	Perusahaan pertambangan yang laporan keuangannya tidak disajikan dalam rupiah	(25)
3.	Perusahaan pertambangan yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut selama periode 2020-2024	(24)
4.	Perusahaan pertambangan yang IPO setelah tahun 2020	(22)
	Jumlah sampel yang memenuhi kriteria	17
	Jumlah sampel dengan penelitian 5 tahun	85

Sumber : <https://www.idnfinancials.com/id/>

Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini variabel dependen (Y), variabel independen (X), dan variabel intervening (Z). variabel dependen (Y) dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan, variabel independen (X) dalam penelitian ini ada 2 yaitu, Struktur Modal dan Kepemilikan Manajerial, dan variabel intervening (Z) dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi (Rustan, 2023:28). Tingginya nilai perusahaan akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Anggraini & Siska, 2021). Nilai perusahaan (*Firm Value*) adalah ukuran yang mencerminkan seberapa besar nilai ekonomi suatu perusahaan, yang mencerminkan persepsi pasar terhadap prospek bisnis, profitabilitas, dan risiko perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur melalui *Price to book value* (PBV). PBV merupakan perbandingan antara harga perlembar saham dengan nilai buku ekuitas. PBV sangat penting untuk menilai kinerja perusahaan. PBV dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$PBV = \frac{Harga Saham}{Nilai Buku Saham}$$

$$Nilai Buku per Lembar Saham = \frac{Total Ekuitas}{Jumlah Saham Beredar}$$

Struktur Modal

Menurut Nasution (2020) Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri. Atau dengan kata lain perpaduan antara modal modal asing (eksternal) dengan modal sendiri (internal) yang dimana menjadi sebuah penilaian bagi seorang investor dalam pengembalian saham yang ditanamnya.

Rasio yang digunakan untuk mengukur struktur modal (*capital structure*) menurut Pahlevi dan Anwar (2022) adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini didapat dengan mencocokan utang jangka panjang dengan ekuitas. Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$Debt to Equity Ratio = \frac{Total Utang}{Modal Sendiri}$$

Kepemilikan Manajerial

Menurut Asniar *et al.* (2022) kepemilikan manajerial adalah bagian dari pemegang saham manajemen (direksi dan komisaris) yang berpartisipasi aktif dalam proses pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial dilakukan pengukuran bersama mempergunakan indikator persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari total modalnya saham yang beredar, yang dirumuskan sebagai berikut :

$$KM = \frac{Jumlah saham direksi, komisaris manajer}{Jumlah saham yang beredar} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen



Dividen adalah pembagian yang diberikan kepada pemegang saham yang sebanding dengan jumlah lembar yang dimiliki (Jaya et al., 2018). Adapun rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kebijakan dividen yaitu *Dividend payout ratio* (DPR) adalah prosentase laba yang dibagikan sebagai dividen, dimana semakin besar *Dividend payout ratio* (DPR) semakin kecil porsi dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali keperusahaan kembali sebagai laba ditahan, dimana secara matematis *Dividend payout ratio* (DPR) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Metode Analisis Data

Metode yang digunakan untuk menganalisis data pada penelitian ini adalah uji analisis statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data, uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi untuk mengetahui kelayakan dari suatu model regresi, uji analisis regresi linear berganda untuk menguji hubungan linear antara variabel independen dan variabel dependen, dan uji hipotesis melalui uji parsial (uji t), uji simultan (uji F), uji koefisien determinasi (uji R²) untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen serta uji analisis jalur (*path analysis*) untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung antar variabel.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 3.1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	85	5.55	10.34	8.6415	1.10183
Kepemilikan Manajerial	85	6.51	9.09	8.3760	0.71304
Kebijakan Dividen	85	7.17	13.32	10.5251	0.89507
Nilai Perusahaan	85	14.39	829.42	360.5200	167.00356
Valid N (listwise)	85				

Sumber : SPSS 26 (Data Sekunder Yang Diolah)

Berdasarkan tabel 3.1 diatas diketahui bahwa jumlah data pada setiap variabel yaitu 85 observasi. Variabel struktur modal memiliki nilai minimum sebesar 5.55, nilai maksimum sebesar 10.34, nilai rata-rata 8.6415, dan nilai standar deviasi sebesar 1.10183. Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai minimum sebesar 6.15, nilai maksimum sebesar 9.09, nilai rata-rata 8.3760, dan nilai standar deviasi sebesar 0.71304. Variabel kebijakan dividen memiliki nilai minimum sebesar 7.17, nilai maksimum sebesar 13.32, nilai rata-rata sebesar 10.5251, dan nilai standar deviasi sebesar 0.89507. Variabel nilai perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 14.39, nilai maksimum sebesar 829.42, nilai rata-rata sebesar 360.5200, dan nilai standar deviasi sebesar 167.00256.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Tabel 3.2
Hasil Pengujian Normalitas Kolmogorov-Smirnov Plot Persamaan I

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		85
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	0.88542501
Most Extreme Differences	Absolute	0.068
	Positive	0.052
	Negative	-0.068
Test Statistic		0.068
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.200 ^{c,d}

Sumber : SPSS 26 (Data Sekunder Yang Diolah)

Pada hasil pengujian *Kolmogorov-Smirnov* terlihat dari tabel 3.2 diatas bahwa nilai signifikansi uji tersebut lebih besar 0,05 yaitu menunjukkan nilai $0,200 > 0,05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa residual atau data penelitian yang digunakan regresi berdistribusi normal.

Tabel 3.3
Hasil Pengujian Normalitas Kolmogorov-Smirnov Plot Persamaan II

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		85
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.0000000

	Std. Deviation	166.54838098
Most Extreme Differences	Absolute	0.059
	Positive	0.059
	Negative	-0.052
	Test Statistic	0.059
	Asymp. Sig. (2-tailed)	0.200 ^{c,d}

Sumber : SPSS 26 (Data Sekunder Yang Diolah)

Pada hasil pengujian *Kolmogorov-Smirnov* terlihat dari tabel 3.3 diatas bahwa nilai signifikansi uji tersebut lebih besar 0,05 yaitu sebesar nilai menunjukkan $0,200 > 0,05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa residual atau data penelitian yang digunakan regresi berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Tabel 3.4
Hasil Pengujian Multikolinearitas Persamaan I

		Coefficients ^a	
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Struktur Modal	0.975	1.026
	Kepemilikan Manajerial	0.975	1.026

Sumber : SPSS 26 (Data Sekunder Yang Diolah)

Dari tabel 3.4 dapat dilihat bahwa Variabel Struktur Modal memiliki nilai tolerance $0,975 > 0,1$ dan nilai VIF $1,026 < 10$. Variabel Kepemilikan Manajerial memiliki nilai tolerance $0,975 > 0,1$ dan nilai VIF $1,026 < 10$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing independent variabel yang digunakan dalam penelitian ini telah terbebas dari gejala multikolinealitas, karena memiliki koefisien korelasi dibawah < 10 . Lalu hasil uji multikolinearitas setelah intervening dapat ditunjukkan melalui tabel 4.6 dibawah ini:

Tabel 3.5
Hasil Pengujian Multikolinearitas Persamaan II

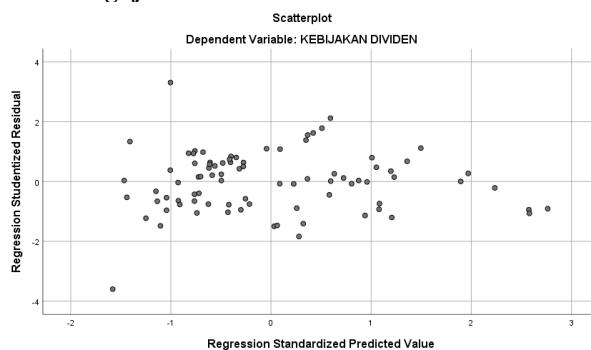
		Coefficients ^a	
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Struktur Modal	0.955	1.047
	Kepemilikan Manajerial	0.975	1.026
	Kebijakan Dividen	0.979	1.022

Sumber : SPSS 26 (Data Sekunder Yang Diolah)

Dari tabel 3.5 dapat dilihat bahwa variabel Struktur Modal memiliki nilai tolerance $0,955 > 0,1$ dan nilai VIF $1,047 < 10$. Variabel Kepemilikan Manajerial memiliki nilai tolerance $0,975 > 0,1$ dan nilai VIF $1,026 < 10$. Variabel Kebijakan Dividen memiliki nilai tolerance $0,979 > 0,1$ dan nilai VIF $1,022 < 10$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing independent variabel yang digunakan dalam penelitian ini telah terbebas dari gejala multikolinealitas, karena memiliki koefisien korelasi dibawah < 10 .

c. Uji Heteroskedastisitas

Gambar 3.1
Hasil Pengujian Heteroskedastisitas Plot Persamaan I

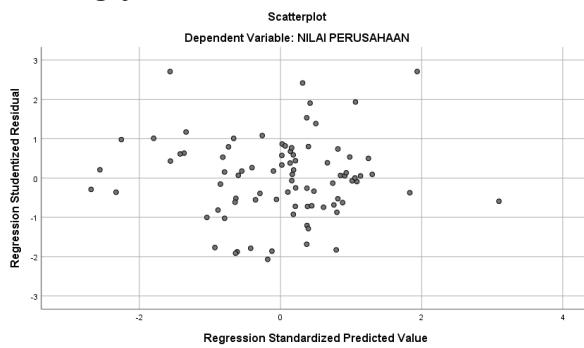


Sumber : SPSS 26 (Data Sekunder Yang Diolah)

Berdasakan gambar 3.1 terlihat bahwa sebaran sampel digambar *scatterplot* telah menyebar ke arah posisi negatif maupun positif. Hal ini dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel penelitian baik variabel independen maupun variabel dependen yang akan dibentuk kedalam model regresi linear berganda telah terbebas dari gejala heteroskedastisitas. Lalu hasil uji heteroskedastisitas setelah intervening dapat ditunjukkan melalui gambar 3.2 dibawah ini:



Gambar 3.2
Hasil Pengujian Heteroskedastisitas Plot Persamaan II



Sumber : SPSS 26 (Data Sekunder Yang Diolah)

Berdasarkan gambar 4.8 terlihat bahwa sebaran sampel digambarkan scatterplot telah menyebar ke arah posisi negatif maupun positif. Hal ini dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel penelitian baik variabel independen maupun variabel dependen yang akan dibentuk kedalam model regresi linear berganda telah terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

a. Uji Autokorelasi

Tabel 3.6
Hasil Pengujian Auto Korelasi Persamaan I

Model Summary ^b	
Model	Durbin-Watson
1	2.036

Sumber : SPSS 26 (Data Sekunder Yang Diolah)

Berdasarkan tabel 3.6 diatas, dapat dilihat nilai statistik Durbin-Watson adalah sebesar 2.036. Nilai du menurut tabel Durbin-Watson adalah 1.6957. Hal ini sesuai dengan ketentuan $d_U < d < (4-d_U)$, yaitu $1.6957 < 2.036 < 2.3043$. Dengan kata lain, tidak terjadi gejala autokorelasi pada residual atau dapat dikatakan data terbebas dari gejala autokorelasi. Lalu hasil uji autokorelasi setelah intervening dapat ditunjukkan melalui tabel 3.7 dibawah ini:

Tabel 3.7
Hasil Pengujian Auto Korelasi Persamaan II

Model Summary ^b	
Model	Durbin-Watson
1	1.953

Sumber : SPSS 26 (Data Sekunder Yang Diolah)

Berdasarkan tabel 3.7 diatas, dapat dilihat nilai statistik Durbin-Watson adalah sebesar 1.953. Nilai du menurut tabel Durbin-Watson adalah 1.7210. Hal ini sesuai dengan ketentuan $d_U < d < (4-d_U)$, yaitu $1.7210 < 1.953 < 2.279$. Dengan kata lain, tidak terjadi gejala autokorelasi pada residual atau dapat dikatakan data terbebas dari gejala autokorelasi.

Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 3.8
Hasil Pengujian Regresi Linear Berganda Persamaan I

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.675	0.809	0.834	0.407
	X1	0.080	0.056	1.417	0.160
	X2	-0.081	0.087	-0.103	0.351

Sumber : SPSS 26 (Data Sekunder Yang Diolah)

Dari pengolahan menggunakan Spss 26 diatas, maka diperoleh persamaan regresinya sebagai berikut :

$$\boxed{\text{Kebijakan Dividen} = 0.675 + 0.080 (\text{X1}) - 0.081 (\text{X2}) + e_1}$$

- Nilai konstanta α sebesar 0.675 artinya jika variabel Struktur Modal dan Kepemilikan Manajerial (X2) bernilai nol atau konstan maka luas pengungkapan Kebijakan Dividen akan tetap sebesar 0.675 .
- Nilai koefisien sebesar 0.080 artinya jika Struktur modal (X1) menurun sebesar satu (1) satuan, maka Kebijakan Dividen (Z) turun sebesar 0.080 dengan asumsi variabel Kepemilikan Manajerial (X2) diabaikan.
- Nilai koefisien sebesar -0,081 artinya jika Kepemilikan Manajerial (X2) naik sebesar satu (1) satuan, maka Kebijakan Dividen (Z) turun sebesar -0.081 dengan asumsi variabel Struktur modal (X1) diabaikan.

Tabel 3.9
Hasil Pengujian Regresi Linear Berganda Persamaan II

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	193.893	205.878		0.942 0.349
	X1	12.751	10.237	0.132 1.246	0.217
	X2	20.040	15.658	0.134 1.280	0.204
	Z	-32.735	12.451	-0.275 -2.629	0.010

Sumber : SPSS 26 (Data Sekunder Yang Diolah)

Dari pengolahan menggunakan Spss 26 diatas, maka diperoleh persamaan regresinya sebagai berikut :

$$\boxed{\text{Nilai Perusahaan} = 193.893 + 12.751 (\text{X1}) + 20.040 (\text{X2}) - 32.735 (\text{Z}) + e2}$$

1. Nilai konstanta α sebesar 193.893 artinya jika variabel Struktur Modal (X1), Kepemilikan Manajerial (X2), dan Kebijakan Dividen (Z) bernilai nol atau konstan maka luas pengungkapan Nilai Perusahaan akan tetap 193.893.
2. Nilai koefisien sebesar 12.751 artinya jika Struktur modal (X1) meningkat sebesar satu (1) satuan, maka Nilai Perusahaan naik sebesar 12.751 dengan asumsi variabel Kepemilikan Manajerial (X2) dan Kebijakan Dividen (Z) diabaikan.
3. Nilai koefisien sebesar 20.040 artinya jika Kepemilikan Manajerial (X2) meningkat sebesar satu (1) satuan, maka Nilai Perusahaan naik sebesar 20.040 dengan asumsi variabel Struktur Modal (X1) dan Kebijakan Dividen (Z) diabaikan.
4. Nilai koefisien sebesar -32.735 artinya jika Kebijakan Dividen (Z) naik sebesar satu (1) satuan, maka Nilai Perusahaan turun sebesar -32.735 dengan asumsi variabel Struktur Modal (X1) dan Kepemilikan Manajerial (X2) diabaikan.

Uji Hipotesis

a. Uji Parsial (t)

Tabel 3.10
Hasil Pengujian Secara Parsial (Uji t) Variabel X ke Z

Coefficients ^a			
Model		t	Sig.
1	(Constant)	0.834	0.407
	Struktur Modal	1.417	0.160
	Kepemilikan Manajerial	-0.938	0.351

Sumber : SPSS 26 (Data Sekunder Yang Diolah)

Berdasarkan tabel 3.10 diatas maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Nilai t-hitung dari variabel Struktur Modal lebih kecil dari t-tabel ($1.417 < 1.989$) dengan tingkat signifikan $0.160 > 0.05$. Dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2020-2024.
2. Nilai t-hitung dari variabel Kepemilikan Manajerial lebih kecil dari t-tabel ($-0.938 < 1.989$) dengan tingkat signifikan $0.928 > 0.05$. Dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Manajerial secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2020-2024.

Tabel 3.11
Hasil pengujian Secara Parsial (Uji t) Variabel X ke Y

Coefficients ^a			
Model		t	Sig.
1	(Constant)	0.942	0.349
	Struktur Modal	1.246	0.217
	Kepemilikan Manajerial	1.280	0.204
	Kebijakan Dividen	-2.629	0.010

Sumber : SPSS 26 (Data Sekunder Yang Diolah)

Berdasarkan tabel 3.11 diatas dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Nilai t-hitung dari variabel Struktur Modal lebih kecil dari t-tabel ($1.246 < 1.989$) dengan tingkat signifikan $0.217 > 0.05$. Dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2020-2024.
1. Nilai t-hitung dari variabel Kepemilikan Manajerial lebih kecil dari t-tabel ($1.280 < 1.989$) dengan tingkat signifikan $0.204 > 0.05$. Dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Manajerial secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2020-2024.
2. Nilai t-hitung dari variabel Kebijakan Dividen lebih kecil dari t-tabel ($-2.629 < 1.989$) dengan tingkat signifikan $0.010 < 0.05$. Dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2020-2024.



b. Uji Simultan (F)

Tabel 3.12
Hasil pengujian Secara Simultan (Uji f) Variabel X ke Z

ANOVA ^a		
Model	F	Sig.
1	Regression	1.266
	Residual	
	Total	

Sumber : SPSS 26 (Data Sekunder Yang Diolah)

Berdasarkan tabel 3.12 menunjukkan bahwa tingkat nilai signifikansi $0,287 > 0,05$ dan nilai Fhitung lebih kecil dari Ftabel ($1.266 < 3.96$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 3.13
Hasil pengujian Secara Simultan (Uji f) Variabel X ke Y

ANOVA ^a		
Model	F	Sig.
1	Regression	4.035
	Residual	
	Total	

Sumber : SPSS 26 (Data Sekunder Yang Diolah)

Berdasarkan tabel 3.13 menunjukkan bahwa tingkat nilai signifikansi $0,010 < 0,05$ dan nilai Fhitung lebih besar dari Ftabel ($4.035 > 3.11$) maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

c. Uji Keofisien Determinasi (R^2)

Tabel 3.14
Hasil Pengujian Koefisien Determinasi (R^2) Variabel X ke Z

Model Summary ^b			
Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0.173 ^a	0.030	0.006

Sumber : SPSS 26 (Data Sekunder Yang Diolah)

Berdasarkan tabel 3.14 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi yang dihasilkan dalam pengujian R-squared bernilai 0.030. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa variabel independen mampu memberikan kontribusi dalam mempengaruhi Kebijakan Dividen adalah sebesar 3% sedangkan sisanya 97% lagi dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam model penelitian. Lalu pada persamaan 2 dapat dilihat pada table 3.15 sebagai berikut:

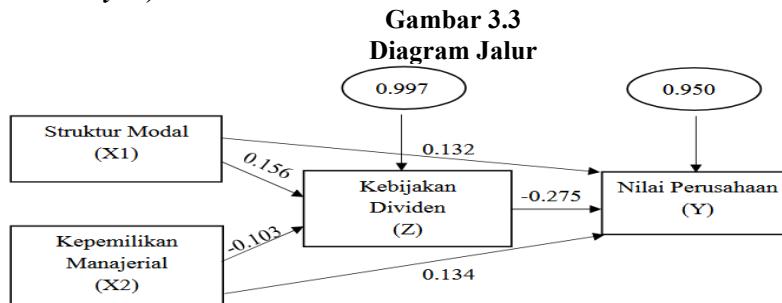
Tabel 3.15
Hasil Pengujian Determinasi (R^2) Variabel X ke Y

Model Summary ^b			
Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0.361 ^a	0.130	0.098

Sumber : SPSS 26 (Data Sekunder Yang Diolah)

Berdasarkan tabel 3.15 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi yang dihasilkan dalam pengujian Adjusted R-squared bernilai 0.130. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa variabel independen mampu memberikan kontribusi dalam mempengaruhi Nilai Perusahaan adalah sebesar 13% sedangkan sisanya 87% lagi dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

d. Analisis Jalur (Path Analysis)



Berdasarkan diagram jalur diatas, dapat dianalisis bahwa:

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen

Terdapat pengaruh langsung struktur modal terhadap nilai perusahaan sebesar 0.132 ditambah pengaruh tidak langsung melalui kebijakan dividen sebesar -0.0429. Hasil dari pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening adalah $0.132 > -0.0429$ Artinya kebijakan dividen tidak mampu memediasi hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan peneliti sebelumnya, yaitu Kusumarini dan

Abundanti (2024) yang mendapati hasil bahwa Kebijakan Dividen tidak mampu memediasi hubungan antara Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan sebab pengaruh langsung Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan lebih besar dibandingkan penangaruh tidak langsung yang ditimbilkan dari adanya variabel Kebijakan Dividen.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen

Terdapat pengaruh langsung kepemilikan manajerial sebesar 0.044 ditambah pengaruh tidak langsung melalui kebijakan dividen sebesar 0.0283. Hasil dari pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening adalah $0.044 > 0.0283$. Artinya kebijakan dividen tidak mampu memediasi hubungan antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan. Hasil ini didukung oleh peneliti sebelumnya, yaitu Sekarningrum dan Ardini (2024) bahwa pengaruh kepemilikan manajerial dengan adanya kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa kebijakan tidak dividen mampu memoderasi (memperlemah) pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaannya terhadap sebuah perusahaan pertambangan di tahun 2019 hingga tahun 2022.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai t-hitung dari variabel Struktur Modal lebih kecil dari t-tabel ($1.417 < 1.989$) dengan tingkat signifikansi $0.160 > 0.05$. Maka Struktur Modal secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2020-2024. Hasil penelitian ini didukung penelitian sebelumnya, dalam penelitian yang dilakukan oleh Yefune (2023) yang menyatakan bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Struktur Modal merupakan keputusan perusahaan dalam menentukan sumber pendanaan yang berasal dari utang maupun modal sendiri. Dalam praktiknya, kebijakan dividen tidak hanya ditentukan oleh struktur modal, tetapi juga dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan kebutuhan dana untuk kegiatan operasional serta investasi. Oleh karena itu, perusahaan dapat menetapkan kebijakan dividen tanpa selalu mempertimbangkan struktur modal yang dimilikinya.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan uji t diperoleh t-hitung dari variabel Kepemilikan Manajerial lebih kecil dari t-tabel ($-0.938 > 1.968$) dengan tingkat signifikansi $0.928 > 0.05$. Dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Manajerial secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2020-2024. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya oleh Setiawan (2024) yang mendapati hasil bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Temuan ini mengindikasikan bahwa manajer yang juga memiliki kepemilikan saham dalam perusahaan cenderung tidak memprioritaskan kebijakan dividen yang tinggi. Hal ini bisa terjadi karena manajer, sebagai pemegang saham, memiliki insentif untuk menahan laba dalam perusahaan untuk memperkuat modal atau memperluas investasi yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan di masa depan. Kepemilikan Manajerial menunjukkan besarnya saham yang dimiliki oleh pihak manajemen. Namun, kebijakan dividen pada umumnya ditetapkan melalui keputusan bersama dalam perusahaan dan tidak hanya ditentukan oleh manajemen. Selain itu, manajemen dapat lebih memprioritaskan keberlangsungan perusahaan dan kebutuhan pendanaan internal dibandingkan pembagian dividen, sehingga kepemilikan manajerial belum tentu memengaruhi kebijakan dividen.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan t-hitung dari variabel Struktur Modal lebih kecil dari t-tabel ($1.246 < 1.989$) dengan tingkat signifikansi $0.217 > 0.05$. Dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Irawan dan Kusuma (2019) bahwa Struktur Modal tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan penilaian investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Struktur modal merupakan salah satu faktor yang dapat diperhatikan investor, namun bukan faktor utama dalam menilai perusahaan. Investor juga mempertimbangkan faktor lain seperti profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan kondisi industri, sehingga perubahan struktur modal belum tentu secara langsung memengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan nilai t-hitung dari variabel Kebijakan Dividen lebih kecil dari t-tabel ($| -2.629 | > 1,968$) dengan tingkat signifikansi $0.010 < 0.05$. Dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2020-2024. Hasil penelitian ini didukung Penelitian sebelumnya, dalam Penelitian yang dilakukan oleh Hairudin et al. (2020) bahwa Kebijakan Dividen yang diukur oleh DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dividen dapat menjadi sinyal positif bagi investor, menandakan perusahaan mampu menghasilkan laba yang stabil. Secara konseptual, kebijakan dividen yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Meskipun pengaruhnya signifikan, investor tetap menilai perusahaan secara menyeluruh berdasarkan kinerja dan prospek jangka panjang. Hasil ini didukung oleh peneliti sebelumnya, yaitu Sekarningrum dan Ardini (2024) bahwa pengaruh kepemilikan manajerial dengan adanya kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa kebijakan tidak dividen mampu memoderasi (memperlemah) pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaannya terhadap sebuah perusahaan pertambangan di tahun 2019 hingga tahun 2022.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang sudah dilakukan tentang pengaruh Struktur Modal dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa Struktur Modal dan



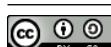
Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen, Struktur Modal dan Kepemilikan Manajerial secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, serta Kebijakan Dividen tidak mampu memediasi hubungan antara Struktur Modal dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2024.

UCAPAN TERIMAKASIH

Penulis mengucapkan syukur ke hadirat Allah SWT atas rahmat dan hidayah-Nya sehingga jurnal ini dapat diselesaikan dengan baik. Ucapan terima kasih yang tulus penulis sampaikan kepada dosen pembimbing serta seluruh dosen Jurusan Manajemen yang telah memberikan bimbingan, arahan, dan masukan yang berharga selama proses penyusunan jurnal ini. Dukungan dari keluarga, rekan-rekan, serta semua pihak yang telah membantu baik secara langsung maupun tidak langsung sangat berarti dalam proses penyusunan jurnal ini. Semoga jurnal ini dapat memberikan kontribusi positif bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya di bidang manajemen.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisyah et al. (2024). Pengaruh Struktur Modal , Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empiris pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022). 4(1), 21–33.
- Anggraini, & Siska. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Management & Accounting Expose*, 2(1), 1–9. <https://doi.org/10.36441/mae.v2i1.92>
- Asnawi et al. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*, 5(1), 70–83. <https://doi.org/10.24815/jped.v5i1.14089>
- Asniar et al. (2022). *Good Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan Yang Baik)*. CV. Media Sains Indonesia
- Asrani. (2024). *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi e-ISSN: 2461-0585 Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*.
- Fridati, E. (2024). *Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022* 17(1). <https://eprints.ums.ac.id/id/eprint/82051%0Ahttps://eprints.ums.ac.id/82051/14/Naskah Publikasi.pdf>
- Hairudin et al. (2020). Implikasi Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 17(2), 150–172. <http://journal.undiknas.ac.id/index.php/magister-manajemen/>
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan. 17(1), 66–81.
- Jullia, M., & Finatariani, E. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Akademik: Jurnal Mahasiswa Humanis*, 4(3), 913–923. <https://doi.org/10.37481/jmh.v4i3.1024>
- Kusumarni, N. M. C. P., & Abundanti, N. (2024). *Kebijakan dividen memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan*. 13(01), 24–39.
- Lita, & Salmah. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas. *Manivestasi*, 6(2), 143–154.
- Nasution, U. hamdan. (2020). *Struktur Modal*.
- Nurhaliza, N., & Azizah, S. N. (2023). Analisis Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 9(1), 31–44. <https://doi.org/10.25134/jrka.v9i1.7593>
- Pahlevi, C., & Anwar, V. (2022). *Kinerja Keuangan dalam Pendekatan Modal Intelektual Kapital dan Struktur Modal*. Pascal Books.
- Purnamasari, D. I., & Tashya, A. (2024). Empirical Evidence of Managerial Ownership, Leverage, Financial Distress, and Profitability on Accounting Conservatism in Mining Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange During the Period of 2018-2021. *Jurnal EQUITY*, 26(1), 24–32. <https://doi.org/10.34209/equ.v26i1.5566>
- Puspasari, & Al, E. (2025). *Corporate Social Responsibility and Managerial Ownership : Their Impact on Firm Value in the Indonesian Mining Sector through Profitability 's Mediating Role*. 13(01). <https://doi.org/10.18535/ijssrm/v13i01.em10>
- Putri, & Al, E. (2024). Pengaruh Struktur Modal Dan Manajemen Laba Terhadap Return Saham Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur. *SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah*, 3(2), 1134–1146. <https://doi.org/10.55681/sentri.v3i2.2347>
- Ramadhan, G. H., & Ernaya, H. N. L. (2023). Accounting Student Research Journal. *Accounting Student Research Journal*, 2(2), 123–142.
- Rustan, S.E., Ak., Ca., D. (2023). *Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan*. (A. Fifi (ed.)). Penerbit Insan Cendikia Mandiri
- Sekarningrum, H., & Ardini, L. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kepemilikan Manajerial. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 13(06).
- Setiawan. (2024). *Determinasi Kepemilikan Manajerial dan Institusi terhadap Kebijakan Dividen pada Perbankan Syariah di Indonesia*. 5(1), 103–113.
- Setyarini, I., & Hasnawati. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Saham Manajerial, Kepemilikan Saham Institusional Dan Enterprise Risk Management Pada Nilai Perusahaan Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017 - 2021. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 4(1), 827–836.
- Sugitasari, O. D., & Yunianti, T. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 11(7), 1–17.
- Warisman W dan Amwila P. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dan



- Dampaknya Terhadap Harga Saham Pada Sektor Pertambangan Periode 2016-2020. *JIMKES: Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 10(2), 273–284. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v10i2.1447>
- Yefune, K. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Property dan Real Estate. 2(11), 1900–1916.