

IMPLIKASI STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN DIMEDIASI OLEH KEBIJAKAN DEVIDEN DAN LITERASI KEUANGAN SEBAGAI MODERASI (PERUSAHAAN NON PERBANKAN PADA INDEKS IDX30 PERIODE 2015-2019)

Dhiantanti Mei Rahmawan Tari ¹⁾

Ayu Puspitaningtyas ²⁾

Dosen Program Studi Manajemen FE UNKRIS

Alamat: Kampus UNKRIS, Jatiwaringin Jakarta Timur

1) Email: dhiantanti@unkris.ac.id

2) Email: ayupuspitaningtyas@unkris.ac.id

Abstract: This study aimed to evaluate factors that influenced companies value by using capital structure, dividend policy and financial literacy. A number of 12 selected companies from IDX30 Index were participated in this study for 5 research years, where all data's were evaluated by using E-views software. The findings not just shown a positive and significant effect of capital structure on companies value, but it also showed that financial literacy gives a strong influence that impact to that relation. While the dividend policy have no power to mediating the relation between capital structure and companies value.

Keyword: Capital structure, companies value, dividend policy and financial literacy

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan erat kaitannya dengan pembentukan harga saham, seluruh pergerakan harga saham diukur dan dievaluasi secara berkala oleh PT. Bursa Efek Indonesia sehingga menghasilkan suatu ukuran statistik yang dapat dipergunakan oleh seluruh pelaku pasar modal, ukuran ini sering dikenal dengan indeks saham. Dengan banyaknya

ragam indeks di pasar modal Indonesia, pelaku pasar modal memiliki pilihan untuk menggunakan informasi pada indeks tersebut sesuai dengan kebutuhan, penelitian ini menggunakan indeks IDX30 dimana kinerjanya sejak diterbitkan selalu melampaui indeks LQ45 dan beriringan dengan IHSG.



Sumber: IDX (2022)

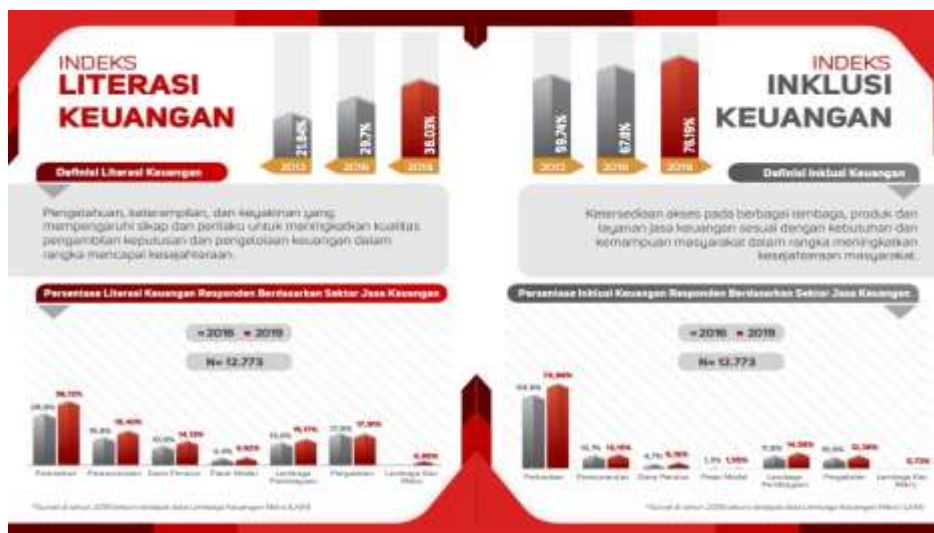
Gambar 1: Kinerja Indeks IDX30

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran para pemegang saham (Arieska dan Gunawan, 2011). Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan (Fama dan French, 1998), selain itu nilai suatu perusahaan juga dipengaruhi oleh tindakan-tindakan manajerial seperti keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden (Bringham dan Houston, 2011).

Kebijakan hutang memiliki dampak terhadap nilai perusahaan (Ansori dan Denica, 2010) karena terkait dengan keseimbangan komposisi struktur modal suatu perusahaan, walaupun terdapat beberapa hasil penelitian yang menyatakan sebaliknya (Mardiyati *et al.*, 2012). Sementara kebijakan deviden memberikan dampak terhadap nilai perusahaan melalui penciptaan keseimbangan antara deviden yang dibagikan saat ini kepada pemegang

saham dengan laba yang ditahan oleh perusahaan (Afzal dan Rohman, 2012).

Pesatnya perkembangan teknologi yang mendisrupsi berbagai bidang telah membuat para pengambil kebijakan di bidang keuangan, khususnya pasar modal, semakin rentan dengan adanya informasi yang asimetris, terutama jika perkembangan itu tidak dibarengi dengan pertumbuhan literasi keuangan yang baik (Barte, 2012). Para akademisi dan pemegang kebijakan telah mengidentifikasi bahwa literasi keuangan merupakan kompetensi yang harus dimiliki oleh seorang wirausahawan dan pemegang keputusan keuangan untuk membantu perusahaan tetap bertahan di dalam dinamisme lingkungan bisnis yang tinggi (Hazlina, *et al.*, 2010). Data literasi keuangan, khususnya pasar modal, yang dikeluarkan oleh OJK (2019) menunjukkan bahwa perlu adanya upaya lebih untuk menaikkan literasi pasar modal di Indonesia.



Sumber: OJK (2021)

Gambar 2: Indeks Literasi dan Inklusi Keuangan OJK

Perkembangan teknologi yang mendisrupsi berbagai bidang, khususnya keuangan, telah menyebabkan terjadinya pergeseran tentang bagaimana para investor maupun pelaku keuangan dan pasar modal

lainnya dalam menilai suatu perusahaan, sehingga perlu adanya penelitian yang mengukur sejauh apa pergeseran itu telah terjadi, apakah faktor-faktor keuangan yang selalu mendominasi di dalam menilai suatu perusahaan tetap sama

atau terdapat faktor non keuangan lainnya yang secara signifikan mempengaruhi nilai suatu perusahaan.

Berdasarkan hal tersebut, maka dalam penelitian ini akan diuji kombinasi dari alat ukur keuangan dan non keuangan yang diduga akan memberikan dampak terhadap nilai perusahaan. Dengan begitu banyaknya faktor-faktor keuangan dan non keuangan tersebut, maka penulis membatasi variabel keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal dan kebijakan deviden, dengan literasi keuangan sebagai variabel non keuangan.

Adapun pertanyaan yang ingin dijawab melalui hasil penelitian ini dituangkan dalam bentuk rumusan masalah, antara lain:

- 1) Apakah struktur modal perusahaan berdampak terhadap pembentukan nilai perusahaan?
- 2) Apakah kebijakan deviden mampu memediasi hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan?
- 3) Apakah literasi keuangan mampu memoderasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan?

KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN

Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

The trade-off model menjelaskan pertumbuhan perusahaan akan beriringan dengan peningkatan penggunaan *leverage*, di saat penggunaan utang telah berada pada batas *trade-off* akan meningkatkan nilai perusahaan, tetapi jika pada batas tersebut melakukan penambahan hutang maka akan berdampak kepada penurunan nilai perusahaan karena biaya hutang sudah melebihi dari manfaatnya (Hanafi, 2004).

Struktur modal merupakan kunci untuk meningkatkan kinerja

dan produktivitas perusahaan, kebijakan keuangan yang dibuat oleh perusahaan terkait dengan struktur modal bertujuan untuk optimalisasi nilai perusahaan (Hirdinis, 2019). Struktur modal yang optimal dapat memaksimalkan nilai perusahaan, tetapi harus didukung dengan variabel lainnya seperti profitabilitas dan risiko perusahaan, jika struktur modal berdiri sendiri maka tidak akan memberikan dampak apapun terhadap pembentukan nilai perusahaan (Welley dan Untu, 2015).

Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan

Penurunan maupun peningkatan jumlah deviden yang dibagikan seringkali menjadi signal bagi investor untuk memproyeksi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, karenanya kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Sari, 2013), (Senata, 2016). Dari sudut pandang investor, bukan hanya pembayaran deviden yang penting diperhatikan, tetapi juga tingkat kestabilan periode dari proses pembayaran deviden tersebut (Erasmus, 2012).

Investigasi yang dilakukan oleh Miller dan Modigliani (1961) terkait dengan kebijakan deviden terhadap harga saham perusahaan menunjukkan bahwa kebijakan deviden perusahaan tidak akan memberikan dampak kepada nilai perusahaan dengan dasar pandangan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh arus kas perusahaan di masa kini dan masa mendatang, dengan kata lain bahwa bagaimanapun suatu perusahaan mendistribusikan keuntungannya, nilai perusahaan tersebut akan ditentukan oleh kekuatan *earning* dan keputusan investasi yang dibuat (Barman, 2008). Pada satu sisi, semakin keras upaya untuk memahami keputusan deviden suatu perusahaan, semakin nampak seperti suatu *puzzle* dengan setiap kepingan yang tidak saling

melengkapi satu sama lain (Priya dan Mohanasundari, 2016).

Literasi Keuangan dan Nilai Perusahaan

Literasi keuangan memungkinkan seorang investor maupun pemegang kebijakan keuangan untuk melakukan suatu evaluasi dan membandingkan produk keuangan, seperti produk simpanan dan pinjaman, instrumen pembayaran, investasi, asuransi yang pada akhirnya membuat suatu keputusan yang optimal (Miller, *et al*, 2009). Literasi keuangan dapat meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan disaat pemegang kebijakan perusahaan, khususnya keuangan, mendapatkan akses keuangan dengan mudah (Adomako dan Danso, 2014).

Hipotesis

- 1) Struktur modal memberikan dampak yang positif terhadap pembentukan nilai perusahaan.
- 2) Kebijakan deviden mampu memediasi hubungan antara struktur modal perusahaan dengan nilai perusahaan.
- 3) Literasi keuangan mampu untuk memoderasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Obyek penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar pada indeks IDX30 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019, dalam pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dimana hasil sampel penelitian berjumlah 12 perusahaan dengan kriteria sebagai berikut:

Tabel 1: Kriteria Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2015-2019	25
2	Perusahaan yang tidak konsisten menghasilkan laba positif selama periode penelitian	(8)
3	Perusahaan yang tidak konsisten membagikan deviden selama periode	(5)
Total keseluruhan perusahaan yang memenuhi kriteria		12
Total tahun pengamatan		5
Total seluruh sampel selama periode penelitian		60

Sumber: Kriteria Penelitian (2022)

Tabel 2: Daftar Perusahaan Sampel

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADRO	PT. Adaro Energy Tbk
2	ASII	PT. Astra International Tbk
3	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk
4	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
5	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
6	INTP	PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk
7	KLBP	PT. Kalbe Farma Tbk
8	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk
9	SMGR	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk
10	TLKM	PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk

11	UNTR	PT. United Tractor Tbk
12	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk

Sumber: Data Diolah (2022)

Metode Analisis

Nilai perusahaan, adalah nilai dari entitas bisnis untuk menjelaskan laba di masa depan sebagai wujud dari kepercayaan pemegang saham (Rizqia *et al.*, 2013). Nilai perusahaan di dalam penelitian ini diwakili dengan variabel *price to book value* (PBV) dengan rumus: Harga Saham / *Book Value*.

Kebijakan deviden, merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Martono dan Harjito, 2014). Kebijakan deviden di dalam penelitian ini diwakili oleh variabel *dividen payout ratio* (DPR) dengan rumus: Deviden per saham/Laba per saham.

Struktur modal, adalah perbandingan antara total hutang dengan total modal sendiri (Irayanti dan Tumbel, 2014). Struktur modal di dalam penelitian ini diwakili oleh variabel *debt to equity ratio* (DER) dengan rumus: Total Kewajiban/Total Ekuitas.

Literasi keuangan, merupakan pengetahuan, keterampilan, dan keyakinan yang mempengaruhi sikap dan perilaku untuk meningkatkan kualitas pengambilan keputusan dan pengelolaan keuangan dalam rangka mencapai kesejahteraan (SNLKI OJK,

2019). Dalam penelitian ini, variabel literasi keuangan diwakili oleh indeks literasi keuangan yang dikeluarkan oleh OJK.

Metode analisis yang dilakukan dibantu dengan program E-Views9 dengan menggunakan *chow test*, *hausman test* dan *lagrange multiplier* untuk menentukan model regresi, setelah itu dilanjutkan dengan melakukan uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji hipotesis F dan t.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Analisis Regresi

Uji model digunakan dengan tujuan memilih model terbaik (*Common Effect Model* (CEM) / *Fixed Effect Model* (FEM) / *Random Effect Model* (REM)) dari sekumpulan data yang digunakan untuk melakukan analisis regresi berganda dengan kriteria (Winarno, 2015).

Debt to equity ratio → *price to book value*, model terbaik yang digunakan dalam mengukur hubungan kedua variabel ini adalah *random effect model* (REM) yang menghasilkan model regresi sebagai berikut:

Tabel 3: Model Regresi DER → PBV

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.646864	3.944726	0.670988	0.5049
DER	5.564302	1.600352	3.476925	0.0010
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			12.96069	0.9533
Idiosyncratic random			2.869767	0.0467
Weighted Statistics				
R-squared	0.170759	Mean dependent var		0.669862
Adjusted R-squared	0.156462	S.D. dependent var		3.143573
S.E. of regression	2.887193	Sum squared resid		483.4813
F-statistic	11.94352	Durbin-Watson stat		2.410449
Prob(F-statistic)	0.001032			

Sumber: Data Diolah (2022)

Berdasarkan Tabel 3, menjelaskan bahwa struktur modal memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan tingkat Sig. sebesar $0.0010 < \text{Sig. } 0.05$ sehingga menyatakan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak.

Debt to equity ratio → *dividen payout ratio* → *price to book value*, model terbaik untuk mengukur kemampuan kebijakan dividen di dalam memediasi hubungan antara tingkat struktur modal dengan nilai perusahaan adalah atau *fixed effect model* (FEM) dengan model regresi sebagai berikut:

Tabel 4: Model Regresi DER → DPR → PBV

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.209062	1.301801	2.465095	0.0175
MED1	0.022091	0.021150	1.044459	0.3017
DER	3.490917	2.345426	1.488394	0.1435
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.967543	Mean dependent var		6.797833
Adjusted R-squared	0.958370	S.D. dependent var		14.05155
S.E. of regression	2.866996	Akaike info criterion		5.145370
Sum squared resid	378.1047	Schwarz criterion		5.634051
Log likelihood	-140.3611	Hannan-Quinn criter.		5.336520
F-statistic	105.4806	Durbin-Watson stat		3.035708
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data Diolah (2022)

Hasil regresi menunjukkan bahwa kebijakan dividen belum mampu memediasi hubungan antara struktur

modal dengan nilai perusahaan, dengan nilai Sig. MED1 adalah sebesar $0.3017 >$

Sig. 0.05 sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima.

DER \rightarrow PBV yang dimoderasi oleh Literasi Keuangan, model terbaik yang digunakan dalam menjelaskan

seberapa kuat literasi keuangan mempengaruhi hubungan diantara struktur modal perusahaan dengan nilai perusahaan adalah FEM atau *fixed effect model* yang ditunjukkan dengan model regresi di bawah ini:

Tabel 5 Model Regresi DER \rightarrow PBV yang dimoderasi oleh Literasi Keuangan

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.884291	1.264924	2.280209	0.0273
DER	-0.102844	0.118504	-0.867847	0.3900
MOD1	8.585215	4.152244	2.067608	0.0443

Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.967308	Mean depende	S.D.	6.797833
Adjusted R-squared	0.958069	dependen	Akaike	14.05155
S.E. of regression	2.877333	info	criterion	5.152568
Sum squared resid	380.8361	Schwarz	criterion	5.641249
Log likelihood	-140.5770	Hannan-Quinn	criter.	5.343718
F-statistic	104.6987	Durbin-Watson	stat	3.013039
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data Diolah (2022)

Tabel menunjukkan bahwa tingkat literasi keuangan mampu memoderasi hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai Sig. MOD1 sebesar 0.0443 < Sig. 0.05 dan memiliki hubungan yang searah dengan nilai *coefficient* sebesar 8.585215. Literasi keuangan terbukti memperkuat hubungan antara struktur modal dengan pembentukan nilai perusahaan, karena sebelum ini hubungan keduanya terbukti berpengaruh tetapi hanya memiliki nilai *Adj.R-Squared* sebesar 0.156462 atau 15,64% dan setelah adanya literasi keuangan maka nilai *Adj.R-Squarenya* naik menjadi 0.958069 atau sebesar 95,81%.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal perusahaan merupakan salah satu faktor penting di

dalam pengambilan keputusan investasi, yang memberikan sinyal kepada investor potensial untuk selanjutnya mengidentifikasi potensi kebangkrutan pada perusahaan tersebut, di lain sisi jika jumlah hutang terlalu sedikit dapat membatasi ruang gerak perusahaan untuk tetap selaras dengan pertumbuhan industri, karena itu penting untuk memahami elemen kunci dari struktur modal dan dampaknya terhadap nilai perusahaan (Chowdhury dan Chowdury, 2010). Hasil penelitian data menunjukkan seluruh perusahaan memiliki nilai rata-rata struktur modal dibawah 1 (satu) kali, dimana nilai tersebut tergolong rendah yang dapat menjadi indikator bahwa perusahaan tersebut memiliki risiko investasi yang rendah. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan adalah positif, sehingga jika struktur modal perusahaan naik akan menyebabkan nilai perusahaan

juga tinggi, hal ini terbukti pada data bahwa walaupun UNVR memiliki struktur modal yang tinggi tetapi nilai perusahaannya juga tertinggi dibandingkan seluruh perusahaan selama periode penelitian. Hasil ini juga menekankan bahwa tidak selamanya perusahaan yang memiliki nilai struktur modal yang tinggi tidak diminati oleh investor dan berkinerja buruk, adanya hutang di dalam struktur modal akan memberikan valuasi yang baik bagi perusahaan (Leary dan Roberts, 2010), hasil ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hirdinis (2019).

Kemampuan Kebijakan Dividen dalam memediasi hubungan antara Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen mengacu pada aturan perusahaan yang menentukan seberapa besar proporsi keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham (Priya dan Mohanasundari, 2016), karenanya pembagian dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan (Senata, 2016), (Maimunah dan Hilal, 2014), (Rehman, 2016). Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diuji bukanlah sebagai salah satu faktor utama yang diukur dukungannya terhadap nilai perusahaan, tetapi apakah ia mampu memediasi hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan, dan hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen belum mampu untuk memediasi hubungan diantaranya, sehingga dapat diartikan bahwa kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan belum dapat menjadi katalis yang menjembatani hubungan antara besarnya proporsi struktur modal perusahaan dengan pembentukan nilai perusahaan.

Literasi Keuangan memoderasi hubungan antara Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal terbukti dapat mendukung peningkatan literasi keuangan muncul sebagai faktor yang dapat memperkuat hubungan antara struktur modal dengan pembentukan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hasibuan, *et al* (2021) menunjukkan pentingnya peran literasi keuangan khususnya, dan pemasaran, dalam meningkatkan kinerja usaha. Seiring dengan perkembangan teori keuangan pada masa ini dimana tujuan perusahaan tidak sebatas kepada menghasilkan keuntungan semata, tetapi bagaimana dapat meningkatkan valuasi perusahaan dimana seorang manajer keuangan, khususnya, dapat membuat keputusan pendanaan, investasi dan keuangan dengan tepat untuk pertumbuhan bisnis dan menciptakan arus kas yang positif (Mabula, 2016). Komposisi struktur modal yang optimal terkait dengan keputusan pendanaan yang dilakukan oleh seorang manajer keuangan, begitupun dengan keputusan investasi dimana dana yang dikelola akan dialokasikan pada aset-aset keuangan yang akan memaksimalkan pendapatan dan arus kas perusahaan. Sehingga seorang manajer keuangan sudah sepatutnya memiliki literasi keuangan yang baik, dimana ia mampu untuk membuat keputusan yang efektif dalam bidang manajemen keuangan (Gavigan, 2010), yang memiliki kombinasi antara pengetahuan, keahlian, sikap dan pengalaman untuk mencapai tujuan perusahaan, dengan kapasitas tersebut maka keputusan keuangan yang dibuat akan dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Sehingga hasil penelitian ini menjadi penyambung hasil-hasil penelitian lain yang terkait dengan optimalisasi struktur modal dalam membentuk nilai perusahaan, dengan

menghadirkan faktor non keuangan sebagai variabel kunci yang memperkuat hubungan keduanya yaitu literasi keuangan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

- 1) Struktur modal perusahaan memberikan dukungan kepada pembentukan nilai perusahaan, hubungan keduanya bergerak searah yang membuktikan bahwa perusahaan dengan nilai struktur modal yang tinggi belum tentu tidak diminati oleh investor atau memiliki valuasi yang rendah.
- 2) Kebijakan deviden belum mampu menjadi perantara yang memberikan dukungan terhadap hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa komposisi struktur modal yang optimal masih menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam melakukan valuasi suatu perusahaan.
- 3) Literasi keuangan terbukti mampu untuk semakin memperkuat hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan, karena segala keputusan keuangan yang akan meningkatkan valuasi perusahaan datang dari seorang manajer keuangan yang memiliki kombinasi antara pengetahuan keuangan, keahlian, sikap dan pengalaman yang baik.

Saran

- 1) Penelitian ini hanya menggunakan variabel keuangan untuk mengukur nilai perusahaan, masih banyak peluang untuk memasukkan variabel non keuangan lainnya seperti variabel makro.

- 2) Penelitian ini dapat dijadikan referensi untuk penelitian lainnya yang terkait dengan pentingnya meningkatkan literasi keuangan untuk masyarakat, yang bisa dimulai dari jenjang pendidikan dasar sampai perguruan tinggi.
- 3) Hasil penelitian ini dapat menjadi referensi untuk melahirkan teori-teori keuangan baru yang relevan dengan perkembangan zaman, karena adanya pergeseran cara berpikir seorang individu dalam membuat keputusan keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adomako, Samuel dan Danso, Albert. 2014. Financial Literacy and Firm Performance: The Moderating Role of Financial Capital Availability and Resource Flexibility. *International Journal of Management & Organizational Studies*. Vol.3, Issue 4, December 2014. ISSN: 2305-2600
- Afzal, Arie dan Rohman, Abdul. 2012. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan". *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 1, No. 2, hal. 09.
- Ansori, Mokhamat dan Denica H.N. 2010. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Analisis Manajemen*, Vol. 4 No. 2.
- Arieska, Metha dan Gunawan, Barbara. 2011. "Pengaruh Aliran Kas Bebas dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Pemegang Saham dengan Set Keputusan Investasi dan Dividen Sebagai Variabel Moderasi". *Jurnal Akuntansi*

- Keuangan*, Vol. 13, No. 1, hal. 13-23.
- Barman P. G. 2008. *An Evaluation of How Dividend Policies Impact on the Share Value of Selected Companies. A Thesis submitted in partial fulfilment of the requirements for the degree of Magister Technologiae, Nelson Mandela Metropolitan University.*
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11 buku 2, Jakarta: salemba Empat.
- Chowdury, A. and Chowdury, S. P. 2010. "Impact of Capital Structure on Firm's Value: Evidence from Bangladesh". *Business and Economic Horizons*, 3(3), 111-122.
- Erasmus, P. 2012. The Influence of Dividend Yield and Dividend Stability on Share Return: Implications for Dividend Policy Formulation. *Journal of Economic and Financial Sciences*, 6(1), pp.13-32.
- Fama, Eugene F., French, Kenneth R., "Taxes, Financing Decisions, and Firm Value". *The Journal of Finance, The Journal of the American Finance Institutions*.
- Gavigan, K. 2010. *Show me the money resources: Financial literacy for 21st century learners 28(25) pp:24-27: Library Media Connection*.
- Hanafi, Mamduh. 2004. *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. BPFE, Yogyakarta.
- Harjito, D.A dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta: EKONOSIA. Fakultas Ekonomi Islam Indonesia.
- Hasibuan, Beby Kendida., Lubis, Arlina Nurbaity., Lumbanraja, Prihatin. 2021. "Financial and Marketing Literation to Support SMEs' performance". *International Journal of Research and Review*. 2021; 8(3): 451-459.
- Hazlina, Ahmad, N., Ramayah, T., Wilson, C., & Kummerow, L. 2010. Is entrepreneurial competency and business success relationship contingent upon business environment? A study of Malaysian SMEs. *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*, 16, 182-203.
- Hirdinis. 2019. Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability. *International journal of economics and business administration*, 7(1), 174-191.
- Irayanti, Desi dan Altje L. Tumbel. 2014. Analisis Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman di BEI. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 2, No. 3: 1473-1482.
- Leary, Mark T., Roberts, Michael R. 2010, "The Pecking Order, Debt Capacity, and Information Asymmetry". *Journal of Financial Economics*, Vol.95, Issue 3, March 2010, Pages 332-355.
- Mabula, Juma Buhimila. 2016. Reviewing Financial Literacy for SMEs and Entrepreneurs in Developing Economies. *International Journal of Science and Research (IJSR)*. Volume 5 Issue 6, June 2016. ISSN (Online): 2319-7064. Pp.882- 886. <http://dx.doi.org/10.21275/v5i6.NO V16430 9>
- Maimunah, Siti dan Hilal, Suhaila 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Akuntansi Fakultas Ekonomi (JIMAFE)* Volume Semester II 2014. Halaman 42-49.

- Mardiyati, Umi *et.al.* 2012. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, Vol. 3, No. 1.
- Miller, M., Godfrey, N., Levesque, B. and Stark, E. 2009. *The Case for Financial Literacy in Developing Countries: Promoting Access to Finance by Empowering Consumers*. World Bank, DFID, OECD, and CGAP joint note, Washington, DC: World Bank.
- Modigliani, F. and Miller, M. 1961. "Dividend Policy: A Review of Theories and Empirical Evidence". *International Bulletin of Business Administration*, ISSN: 1451-243X Issue 9, pp. 171-200.
- Priya, Vidhya dan Mohanasundari, M. 2016. *Dividend Policy and Its Impact on Firm Value: A Review of Theories and Empirical Evidence*. *Journal of Management Sciences and Technology*, 3(3), June- 2016. ISSN-2347-5005.
- Rehman. 2016. "Impact of Capital Structure and Dividend Policy on Firm Value". *Journal of Poverty, Investment and Development*, ISSN 2422-846X, an International Peer-reviewed Journal, Vol.21, 2016.
- Rizqia, Dwita Ayu, Siti Aisjah dan Sumiati. 2013. Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, firm Size, and Investment Opportunity on Dividen Policy and Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol. 4, No. 11: 120-130.
- Sari, Oktaviana Tiara. 2013. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*. ISSN 2252.
- Senata, Maggee. 2016. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, Vol.6, No.01, April 2016.
- Welley, Morenly dan Untu, Victoria. 2015. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan di sektor Pertanian pada Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013. *Jurnal EMBA*, Vol.3 No.1 Maret 2015, Hal.971-983.
- Winarno Surakhmad. 2015. *Pengantar Penelitian Ilmiah Dasar Metode Teknik*. Bandung: Tarsito