

PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Ferdi Ardiansah

ferdiardiansah07@gmail.com

Farida Idayati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

*This research aimed to find out and examine empirically the effect of capital structure, firm size, and debt policy on firm value. Moreover, it was conducted to improve the knowledge and add to the reader's knowledge related to the capital structure, firm size, and debt policy affecting the firm value. The research was quantitative. Moreover, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on the criteria given. The population was 31 Food and Beverages companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2020-2022. In line with that, there were 93 data observation samples. Furthermore, the data were taken from the *idx.co.id* website. The data analysis technique used multiple linear regression. The result concluded that (1) the capital structure had a positive and significant effect on the firm value of Food and Beverage companies. (2) On the other hand, the firm had a positive but insignificant effect on the firm value of Food and Beverage companies. (3) In contrast, debt policy had a negative and significant effect on the firm value.*

Keywords: capital structure, firm size, debt policy, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui serta menguji secara empiris apakah nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang. Penelitian ini dilakukan guna meningkatkan pengetahuan dan menambah wawasan pembaca terkait struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Pada penelitian ini sampel diperoleh menggunakan metode purposive sampling, dimana objek penelitian adalah perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022. Sehingga total sampel sebanyak 31 perusahaan dan total data pengamatan sebanyak 93 data pengamatan. Data didapat melalui website *idx.co.id*. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian yang diperoleh pada penelitian ini adalah bahwa: (1) variabel struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: struktur modal, ukuran perusahaan, kebijakan hutang, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Pertumbuhan bidang ekonomi industri *Food and Beverages* merupakan salah satu industri yang terus maju dan mengalami perkembangan. Dengan pertumbuhan di Indonesia yang semakin meningkat, permintaan *Food and beverages* selalu mengalami peningkatan. Kecenderungan masyarakat Indonesia untuk menikmati makanan *ready to eat* maka dari hal tersebut diharapkan untuk selalu melakukan inovasi pada perkembangan produk dan peningkatan kinerja perusahaan. Dengan semakin ketatnya persaingan perlu menuntut perusahaan untuk memperkuat fundamental agar perusahaan mampu bersaing dengan perusahaan lain yang sejenis. Namun demikian disetiap periode perusahaan harus dapat

mengoreksi penting bagi perekonomian dan taraf hidup masyarakat di Indonesia, dan perusahaan diharapkan untuk selalu menjaga kestabilan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan adalah gambaran umum dari perusahaan saat pengambilan keputusan dalam berinvestasi yang selalu menjadi tujuan utamanya. Semakin tinggi nilai perusahaan sendiri maka semakin besar investor akan melakukan investasi diperusahaan itu. Optimalisasi tujuan perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan yang menggambarkan seberapa harga saham yang dapat dimiliki perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka perusahaan akan dipandang lebih baik oleh para investor, pemegang saham dan masyarakat. Oleh karena itu, peningkatan harga saham akan memberikan sinyal positif dari investor kepada manajer perusahaan.

Struktur modal merupakan komposisi antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang dalam pembiayaan permanen. Oleh karena itu saat ini dunia bisnis dan industri sangat bergantung pada masalah pendanaan dalam perusahaan. Dikarenakan keputusan pendanaan berkaitan langsung dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana yang digunakan untuk membiayai investasinya dan menentukan komposisi sumber pendanaan berasal dari laba ditahan, hutang dan ekuitas dalam membiayai investasi maupun kegiatan operasional perusahaan yang akan berdampak pada nilai perusahaan. Keputusan pendanaan menyangkut penentuan secara optimal mengenai struktur modal.

Ukuran perusahaan sebagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, karena dalam sebuah indikasi untuk mengukur sebuah kinerja perusahaan yang dapat dinilai dari total aset, semakin tinggi penjualan semakin tinggi perputaran uang pada perusahaan dan semakin tinggi jumlah aset berarti semakin tinggi pula perusahaan tersebut berinvestasi, maka ukuran perusahaan dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan ialah tingginya aset kekayaan yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada diperusahaan tersebut (Eko *et al.*, 2014). Ukuran perusahaan dianggap mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang dapat dimanfaatkan untuk mencapai tujuan perusahaan.

Kebijakan hutang perusahaan merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pendanaan dari pihak ketiga untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Menurut Harmono (2011:137). keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh pada penelitian perusahaan yang terfleksi pada harga saham. Oleh karena itu, salah satu tugas manajemen keuangan adalah menentukan kebijakan pendanaan yang dapat memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan. Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Penentuan kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal.

Berdasarkan latar belakang di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI?, (2) Apakah pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI?, (3) Apakah pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI?

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal merupakan penyampaian sinyal atau tindakan yang diperhitungkan oleh manajemen perusahaan dengan memberikan informasi kepada pihak eksternal perusahaan (investor) mengenai prospek perusahaan kedepannya (Brigham dan Houston, 2014:184). Teori

ini mencakup dua pihak yaitu dari pihak internal seperti manajemen yang bertindak sebagai sisi sinyal untuk memberikan sebuah isyarat berupa informasi mengenai kondisi perusahaan dan dari pihak eksternal sebagai investor yang bertindak untuk penerima sinyal.

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Konsep teori keagenan (*Agency Theory*) yaitu sebuah hubungan kontraktual antara prinsipal dan agen. Pihak prinsipal merupakan pihak pemegang saham sedangkan pihak agen merupakan pihak manajemen dari sebuah perusahaan untuk mengelola perusahaan. Hubungan ini dilakukan untuk suatu jasa dimana prinsipal memberi wewenang kepada agen mengenai pembuatan keputusan yang terbaik dengan mengutamakan kepentingan dalam mengoptimalkan laba perusahaan sehingga meminimalisir beban termasuk beban pajak Supriyono (2018).

Struktur Modal

Menurut Fahmi (2013) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan, yakni bentuk dan karakteristik manajemen bisnis yang diterapkan pada organisasi bisnis tersebut, kebijakan dan keinginan pemilik, serta kondisi mikro dan makro ekonomi yang berlaku didalam negeri maupun luar negeri yang turut mempengaruhi dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kebijakan struktur modal melibatkan adanya suatu pertukaran antara risiko dan pengembalian, apabila penggunaan lebih banyak utang maka akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham. Serta penggunaan utang yang lebih besar sering terjadi yang menyebabkan terjadinya ekspektasi tingkat pengembalian atas ekuitas yang lebih tinggi.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala dimana dapat digunakan untuk mengklasifikasikan ukuran perusahaan dalam berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Ukuran perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan. Perusahaan besar memiliki risiko yang lebih rendah daripada perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan besar dapat lebih menguasai kondisi pasar untuk menghadapi persaingan ekonomi. Selain itu, perusahaan besar memiliki lebih banyak sumber daya untuk meningkatkan nilai pemegang saham karena memiliki akses yang lebih baik ke sumber informasi eksternal dibandingkan dengan perusahaan kecil (Yunita, 2011).

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah keputusan yang sangat penting untuk setiap perusahaan karena keputusan ini diambil oleh manajemen perusahaan dalam rangka untuk memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan agar membiayai kegiatan operasional perusahaan Rahman (2020). Perusahaan memiliki risiko tinggi apabila memiliki porsi utang yang besar dalam struktur modal. Namun sebaliknya, apabila perusahaan memiliki utang yang kecil atau tidak sama sekali perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan operasional perusahaan. Maka dari itu, manajer dituntut agar lebih berhati-hati dalam menentukan kebijakan utang dalam perusahaannya.

Nilai Perusahaan

Menurut Franita (2016) nilai perusahaan adalah harga yang dapat dijual dengan kesepakatan harga yang akan dibayar oleh pembeli. Tingginya harga saham akan meningkatkan juga nilai perusahaannya dan kemakmuran investor akan semakin tinggi. Rendahnya harga saham juga berpengaruh pada nilai perusahaan yang rendah juga yang berakibat pada anggapan investor terhadap perusahaan yang kurang baik.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan keseimbangan antara penggunaan modal pinjaman itu sendiri dari modal pinjaman jangka pendek dan jangka panjang. Teori *trade-off* dijelaskan bahwa ketika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan utang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan utang akan menurunkan nilai perusahaan. Maka dengan demikian target struktur modal optimal belum tercapai, berdasarkan teori *trade-off* memprediksi adanya hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian Suranto dan Walandouw (2017) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₁: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

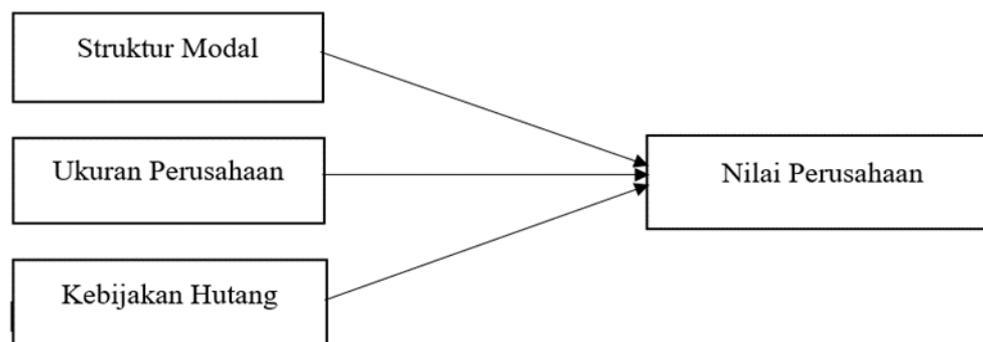
Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang ada didalam nilai total aset perusahaan. Apabila ukuran perusahaan besar, maka ada kecenderungan semakin banyak investor yang berminat ada perusahaan tersebut. Hal itu bisa disebabkan karena perusahaan yang besar kemungkinan memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut dapat menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut dapat menjadi salah satu penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor akan berekspektasi besar terhadap perusahaan besar. Harapan investor dapat memperoleh dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat berpengaruh juga pada peningkatan harga saham di pasar modal. Dalam penelitian Husna dan Satria (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₂: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Jika suatu perusahaan melakukan hutang secara terus menerus, maka semakin tinggi juga risiko yang ditanggung perusahaan itu sendiri. Risiko yang tinggi dapat juga menurunkan harga saham, akan tetapi meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan. Sedangkan apabila tingkat hutang yang rendah maka perusahaan akan membagikan dividen yang tinggi sehingga sebagian besar laba dapat mensejahterakan para investor. Struktur modal yang optimal adalah pada keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang diharapkan sehingga dapat memaksimalkan harga saham atau nilai perusahaan. Penjelasan tersebut didukung oleh Nainggolan dan Listiadi (2014) dan Pracihara (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H₃: Kebijakan Hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1
Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi Penelitian

Pada penelitian ini menggunakan penelitian dengan cara pendekatan kuantitatif dan menggunakan strategi penelitian asosiatif dengan tipe kausalitas. Dalam penelitian ini, gambaran dari populasi yang akan digunakan peneliti sesuai dengan masalah yang akan diteliti dan dianalisis adalah pengaruh dari struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan *food and beverage* periode 2020 – 2022 yang diperoleh melalui *website* Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan juga *website* pendukung lainnya. Objek pada penelitian ini adalah perusahaan sub sektor *food and beverage*.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu metode pengumpulan data yang bertujuan untuk memperoleh sampel yang sesuai dengan pertimbangan dan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti. Kriteria yang ditentukan peneliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan sektor *food and beverages* yang listing di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022, (2) Perusahaan sektor *food and beverages* yang mempublikasikan laporan keuangannya dengan lengkap dan berturut-turut pada periode 2020-2022, (3) Ketersediaan dan kelengkapan data perusahaan selama penelitian.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder merupakan sebuah informasi yang telah ada pada sebelumnya dan data yang telah dikumpulkan oleh peneliti sebelumnya digunakan untuk melengkapi kebutuhan data penelitian selanjutnya. Data sekunder memiliki beberapa bentuk seperti diagram, grafik, atau tabel sebuah informasi penting seperti sensus penduduk.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Independen

Struktur Modal

Struktur modal adalah pembiayaan perusahaan yang berasal dari perbandingan atau perimbangan antara hutang dengan asset. Struktur modal menurut Brigham dan Houston (2011) adalah masalah perbandingan atau neraca pembiayaan jangka panjang sebuah perusahaan yang ditunjukkan dengan membandingkan hutang jangka panjang dengan modal asset sendiri. Pendanaan perusahaan dipenuhi melalui modal ekuitas, laba ditahan dan cadangan. Apabila pendanaan perusahaan dari modal sendiri masih dalam batas merah atau defisit, maka pendanaan perusahaan atau eksternal harus diperhitungkan. Rumus yang digunakan untuk menghitung DAR adalah sebagai berikut:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran dari besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur berdasarkan total penjualan, total aset, total laba, beban pajak, dan kapitalisasi pasar. Perusahaan yang semakin besar, maka kecenderungan untuk menyewa modal asing juga semakin besar. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar maka pihak manajemen akan lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada diperusahaan tersebut. Menurut Ghozali (2018) indikator yang digunakan untuk mengukur *firm size* adalah sebagai berikut:

$$\text{Firm Size} = \ln \text{TotalAsset}$$

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Kebijakan hutang mencakup semua jenis hutang yang dibuat oleh perusahaan termasuk hutang lancar dan hutang jangka panjang. Beberapa perusahaan percaya bahwa menggunakan hutang lebih aman daripada menerbitkan saham baru (Hemastuti, 2014). Rasio yang digunakan untuk mengukur variabel kebijakan hutang adalah rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Dalam penerapannya DER memiliki rumus :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumberdaya nya. Nilai perusahaan adalah nilai yang menggambarkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menyejahterahkan para pemegang saham yang dapat diukur dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV). Adapun rumus menghitung *Price Book Value* (PBV) menurut Brigham dan Houston (2019) sebagai berikut:

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

Teknik Analisis Data

Uji Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2017:35) analisis statistik deskriptif adalah analisis yang dilakukan untuk mengetahui keberadaan variabel, baik hanya satu variabel atau lebih tanpa membuat perbandingan variabel itu sendiri dan mencari hubungan dengan variabel lain.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016: 161) uji normalitas dilakukan mengetahui apakah dalam sebuah model regresi variabel bebas maupun terikat berdistribusi normal atau tidak. Dasar pengambilan keputusan hasil uji normalitas dengan menggunakan analisis statistik *Kolmogorov-Smirnov* > 0,05 dan pada grafik data menyebar disekitar garis diagonal mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2016:104) uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terdapat korelasi antar variabel independen. Model regresi dapat dikatakan baik apabila tidak ditemukan korelasi yang tinggi antara variabel bebas. Cara mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10 dan *tolerance value* > 0,10.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2016:134) uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu melihat hasil output SPSS melalui grafik *scatterplot* apabila tidak membentuk pola tertentu dan titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2011:148) menyatakan bahwa untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dalam persamaan regresi, maka digunakan pendekatan uji *Durbin-Watson*. Pengambilan keputusan dalam uji autokorelasi adalah jika nilai D-W berada diantara -2 sampai +2 maka tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda digunakan peneliti untuk meramalkan bagaimana keadaan naik atau turunnya variabel dependen, bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor yang dimanipulasi atau naik turunnya nilai secara disengaja. Adapun hubungan model persamaan regresi antar variabel dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = a + \beta_1 DER + \beta_2 FS + \beta_3 DER + ei$$

Keterangan :

PBV	: <i>price book value</i>
α	: koefisien konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: koefisien regresi
DER	: kebijakan hutang
FS	: ukuran perusahaan
DER	: struktur modal
ei	: <i>error item</i>

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi merupakan ukuran penting dalam regresi, karena mengukur seberapa jauh kapasitas model dalam menjelaskan variabel independen. Nilai koefisien determinasi berada diantara nol dan satu. Nilai R^2 yang mendekati satu menandakan variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan oleh variabel dependen (Ghozali, 2016:95).

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tujuan dari uji kelayakan model adalah untuk mengetahui apakah variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen. Uji kelayakan model (uji F) menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha = 5\%$). Jika nilai sig F > maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, begitupun sebaliknya (Ghozali, 2018:98).

Uji t

Uji t digunakan agar mengetahui pengaruh variabel independen yang terdiri dari struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang secara individu terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Adapun kriteria pengambilan keputusan yaitu: (1) Jika nilai signifikansi > 0,05 maka hipotesis ditolak. Secara parsial variabel struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) Jika nilai signifikansi < 0,05 maka hipotesis diterima. Secara parsial variabel struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Pada analisis deskriptif akan disajikan gambaran masing-masing variabel yaitu struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang. Data statistik deskriptif penelitian diperoleh sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

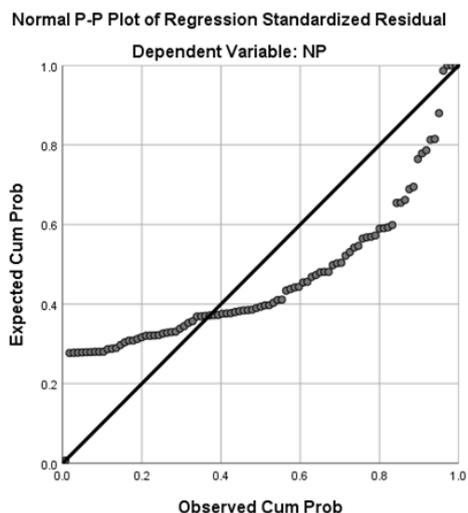
Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DAR	93	0.07	87.91	1.9980	10.78961
FS	93	13.77	30.73	23.7267	5.54275
DER	93	-1.74	18.55	1.1927	2.45825
NP	93	-2.26	7.35	.5649	1.14145
Valid N (listwise)	93				

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Berdasarkan hasil tabel analisis statistik deskriptif di atas, dapat diketahui bahwa jumlah pengamatan data (N) yang diteliti ialah sebanyak 93 data yang diperoleh dari *annual report* selama 2 tahun dari 2020-2022. Berikut adalah penjelasan dari masing-masing variabel tersebut: (1) Hasil analisis statistik deskriptif yang didapatkan pada *Debt to Asset Ratio* (DAR) adalah 0,07 pada nilai minimum, 87,91 pada nilai maksimum, 1,9881 pada nilai rata-rata, dan 10.78961 pada nilai standar deviasi. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pada *debt to asset ratio* mendapatkan nilai yang kurang baik, hal ini dapat dilihat pada nilai rata-rata lebih kecil daripada nilai standar deviasi. (2) Hasil analisis statistik deskriptif yang didapatkan pada *firm size* adalah 13,77 pada nilai minimum, 30,73 pada nilai maksimum, 23,7267 pada nilai rata-rata, dan 5,54275 pada nilai standar deviasi. Pada hasil tersebut menunjukkan bahwa pada *firm size* mendapatkan nilai yang cukup baik, hal ini dapat dilihat pada nilai rata-rata lebih besar daripada nilai standar deviasi. (3) Hasil analisis statistik deskriptif yang didapatkan pada *debt to equity ratio* adalah -1,74 pada nilai minimum, 18,55 pada nilai maksimum, 1,1927 pada nilai rata-rata dan 2,45825 pada nilai standar deviasi. Pada hasil tersebut menunjukkan bahwa *Debt to Equality Ratio* (DER) mendapatkan nilai yang kurang baik, hal ini dapat dilihat dari kecilnya nilai rata-rata daripada nilai standar deviasi. (4) Hasil analisis statistik deskriptif yang didapatkan pada nilai perusahaan adalah -2,26 pada nilai minimum, 7,35 pada nilai maksimum, 0,5649 pada nilai rata-rata, dan 1,14145 pada nilai standar deviasi. Pada hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan mendapatkan nilai yang kurang baik karena pada nilai rata-rata lebih kecil daripada nilai standar deviasi.

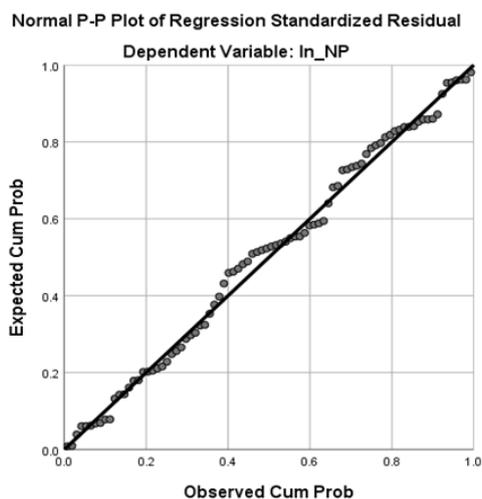
Uji Normalitas

Hasil uji normalitas dengan analisis regresi persamaan model pertama dan kedua menggunakan SPSS (*Statistic Program for Social Science*) 26.0 diperoleh hasil sebagai berikut:



Gambar 2
Hasil Uji Normalitas
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Berdasarkan gambar 2 pada hasil uji normalitas P-Plot ditunjukkan bahwa persebaran titik-titik data pengamatan tidak mengikuti garis diagonal dan menjauhi garis diagonal, maka dapat disimpulkan data pada penelitian ini menunjukkan persebaran data tidak tersebar merata dan dapat diasumsikan bahwa regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Maka dari itu peneliti melakukan pengujian dengan menggunakan *outlier* agar data normal dan layak digunakan dan hasil setelah pengeluaran data *outlier* bisa dilihat pada gambar berikut:



Gambar 3
Hasil Uji Normalitas
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Berdasarkan gambar 3 menunjukkan hasil uji normalitas *P-Plot* setelah *outlier* yang telah dilakukan pengujian ulang *P-Plot* dengan menggunakan pengeluaran data *outlier* atau pengeluaran data yang menyimpang. Yang menunjukkan pada persebaran titik-titik data pengamatan tersebut telah mengikuti garis diagonal dan searah dengan garisnya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa persebaran data sudah dapat dikatakan tersebar dengan normal dan dari hasil tersebut telah memenuhi asumsi normalitas.

Analisis Statistik (Metode Kolmogorov-Smirnov)

Analisis statistik dalam penelitian ini menggunakan metode uji Kolmogorov-Smirnov. Jika nilai sig > 0,05 maka distribusi model regresi normal, apabila nilai sig < 0,05 maka distribusi model regresi tidak normal. Berikut hasil uji normalitas:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		86
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.27769738
Most Extreme Differences	Absolute	.063
	Positive	.044
	Negative	-.063
Test Statistic		.063
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Berdasarkan tabel 2 pada hasil uji normalitas komogorov-smirnov dapat diketahui bahwa nilai signifikan sebesar 0,200 dan lebih dari 0,05. Dan dapat dikatakan bahwa model regresi uji kolmogrov-smirnov dapat diterima dan dikatakan normal. Pengujian pendekatan Kolmogorov-Smirnov dengan didapatkan hasil nilai yang signifikan sebesar 0,200. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil yang telah didapatkan sebesar 0,200 > 0,05 dan hasil dari pengujian tersebut telah memenuhi syarat normalitas dan layak digunakan karena nilai signifikan telah melebihi 0,05 atau 5%. Maka dari itu Model uji ini dianggap telah memenuhi syarat normalitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi untuk mendapati dalam penelitian terjadi penyimpangan asumsi autokorelasi:

Tabel 3
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.446 ^a	.199	.170	1.30086	.833

a. Predictors: (Constant), DER, FS, DAR

b. Dependent Variable: NP

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Berdasarkan tabel 3 pada hasil uji autokorelasi menggunakan pendekatan uji *Durbin-Watson* dapat diketahui nilai dari pengujian tersebut adalah 0,833. Nilai tersebut dapat diasumsikan bahwa penelitian ini tidak terjadi autokorelasi, disebabkan karena nilai 0,833 berada diantara $-2 < DW < 2$, sehingga model regresi dapat dikatakan baik dan layak dipakai.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara dua variabel independen. Berikut hasil uji multikolinieritas:

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Constant		
	DAR	.093	1.598
	FS	.974	1.303
	DER	.094	1.380

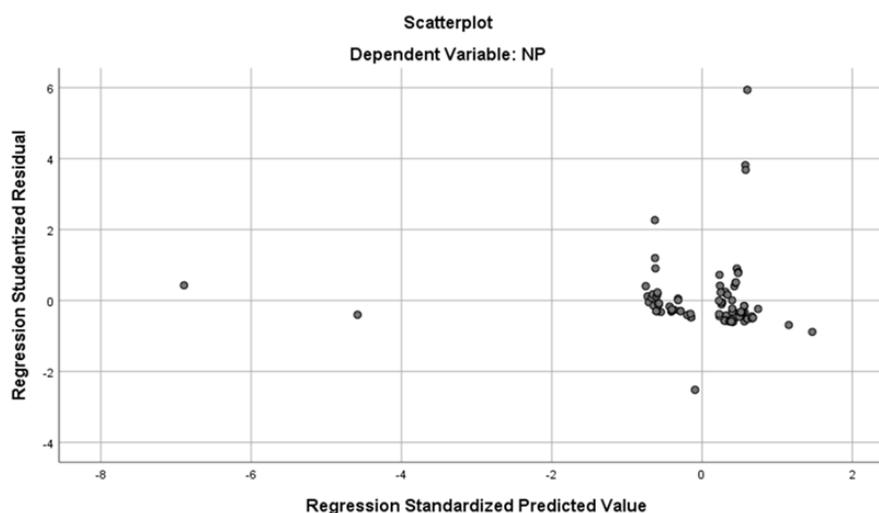
a. Dependent Variable: NP

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4 pada hasil uji multikolinieritas didapatkan nilai *Tolerance* dari setiap variabel independen adalah $> 0,10$ dan nilai *VIF* < 10 , yang menunjukkan bahwa variabel yang di uji adalah baik dan tidak terjadi multikolinieritas atau korelasi antara variabel independen terhadap variabel dependen

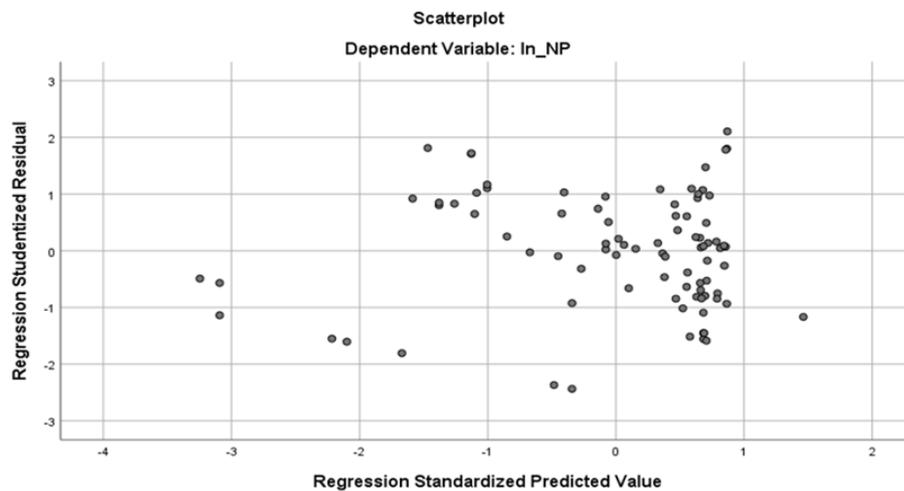
Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, hal ini disebut homoskedastisitas. Sedangkan jika varians bervariasi atau berbeda, hal ini disebut heteroskedastisitas. Berikut hasil uji heteroskedastisitas:



Gambar 4
Hasil Uji Heteroskedastisitas
 Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Berdasarkan hasil hesteroskedastisitas scatterplot (gambar 4) ditunjukkan bahwa persebaran titik-titik data pengamatan membentuk pola yang teratur (bergelombang, melebar setelah itu menyempit), maka dapat disimpulkan data pada penelitian ini menunjukkan persebaran data tidak tersebar dengan normal dan dapat diasumsikan bahwa regresi memenuhi tidak memenuhi syarat uji heteroskedastisitas. Pada gambar tersebut dikatakan bahwa jika scatterplot tidak terdapat pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka hasilnya akan sebaliknya, yaitu tidak terjadi heteroskedastisitas. Maka dari itu peneliti melakukan pengujian dengan menggunakan pengeluaran *outlier* agar data normal dan layak digunakan dan hasil setelah pengeluaran data *outlier* bisa dilihat pada gambar berikut:



Gambar 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Berdasarkan gambar 5 diatas telah dilakukannya pengujian ulang hesteroskedastisitas scatterplot dengan melakukan pengeluaran data *outlier* atau pengeluaran data yang menyimpang. Yang menunjukkan bahwa persebaran titik - titik pada grafik diatas menyebar dan tidak membentuk pola - pola tertentu sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi uji heteroskedastisitas dengan menggunakan pengujian scatterplot dapat dikatakan bebas dari heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda ini memiliki tujuan untuk melihat arah dan pengaruh antara variabel independent dan dependen mempunyai nilai pengaruh yang positif atau negatif. Variabel independen pada penelitian ini yaitu: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Hutang, serta Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen. Dan hasil analisis regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 Constant	.635	1.705		.373	.710
DAR	2.645	.793	1.080	3.337	.001
FS	.120	.532	.023	.226	.822
DER	1.010	.448	-.726	-2.253	.027

a. Dependent Variable: NP

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Dari hasil regresi yang didapat maka dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$NP = 0,635 - 2,645 \text{ DAR} + 0,120 \text{ FS} - 1,010 \text{ DER} + E$$

Persamaan regresi tersebut mempunyai arti sebagai berikut: (1) Nilai koefisien DAR yang terdapat pada analisis regresi linier berganda menunjukkan nilai 2,645 yang dimana mendapat kan hasil positif antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dari nilai tersebut dapat dikatakan bahwa jika semakin tinggi atau rendahnya struktur modal pada suatu perusahaan dapat mempengaruhi atau meningkatkan nilai perusahaan. (2) Nilai

koefisien regresi Firm Size yang didapat pada analisis regresi linier berganda menunjukkan nilai 0,120 yang dimana pada hasil tersebut menunjukkan hasil yang positif terhadap nilai perusahaan. Dari nilai tersebut dapat dikatakan bahwa jika semakin tinggi atau rendahnya ukuran perusahaan pada suatu perusahaan dapat mempengaruhi atau meningkatkan nilai perusahaan. (3) Nilai koefisien kebijakan hutang pada analisis regresi linier berganda mendapatkan -1,010 yang dimana pada hasil tersebut menunjukkan hasil negatif terhadap nilai perusahaan. Dari nilai tersebut dapat dikatakan bahwa jika semakin tinggi atau rendahnya kepemilikan institusional pada suatu perusahaan tidak dapat mempengaruhi atau meningkatkan nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi digunakan untuk melihat kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen, dimana nilai R square yang mendekati satu maka variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel variabel dependen. Hasil koefisien determinasi adalah sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.466 ^a	.199	.170	1.30086	.833

a. Predictors: (Constant), DAR, FS, DER

b. Dependent Variable: NP

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel 6 pada hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai R Square diperoleh sebesar 0,119 atau 19,9%. Sehingga dapat disimpulkan pada hasil uji koefisien determinasi variabel dependen nilai perusahaan (NP) dapat di pengaruhi oleh variabel independen (DAR, FS, dan DER) sebesar 19,9% dan sisanya 80,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang diluar model regresi.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tujuan dari uji kelayakan model adalah untuk menentukan apakah model tersebut layak atau tidak. Dengan menggunakan signifikansi F pada keluaran hasil regresi dengan taraf signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha = 5\%$). Berikut hasil uji kelayakan model:

Tabel 7
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	34.446	3	11.482	6.785	.000 ^b
Residual	138.763	82	1.692		
Total	173.210	85			

a. Dependent Variable: NP

b. Predictors: (Constant), DER, FS, DAR

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 7, didapatkan nilai signifikan sebesar 0,000 dengan nilai F sebesar 6,785. Dapat disimpulkan bahwa model uji pada penelitian ini layak digunakan dan tidak terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t merupakan prosedur yang digunakan untuk menentukan apakah menerima atau menolak suatu hipotesa dalam penelitian. Kriteria pengujian secara parsial dengan tingkat level signifikan sebesar 0,05 atau ($\alpha = 5\%$). Berikut hasil uji t:

Tabel 8
Hasil Uji t
Coefficientsa

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	Constant	.635	1.705		.373	.710
	DAR	2.645	.793	1.080	3.337	.001
	FS	.120	.532	.023	.226	.822
	DER	-1.010	.448	-.726	-2.253	.027

a. Dependent Variable: NP

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Tabel 8 menunjukkan hasil dari uji t yaitu sebagai berikut: (1) Hasil nilai t pada variabel struktur modal sebesar 3,337 dengan nilai signifikan sebesar 0,001 dan nilai koefisien sebesar 2,645 dengan arah positif. Dari hasil tersebut dapat dikatakan bahwa variabel independen struktur modal berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen nilai perusahaan dengan arah positif. Maka dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima. (2) Hasil nilai t pada variabel ukuran perusahaan sebesar 0,226 dengan nilai signifikan sebesar 0,822 dan nilai koefisien sebesar 0,120 dengan arah positif. Dari hasil tersebut dapat dikatakan bahwa variabel independen ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen nilai perusahaan dengan arah positif. Maka dapat disimpulkan bahwa H_2 ditolak. (3) Hasil nilai t pada variabel kebijakan hutang sebesar -2.253, nilai signifikan sebesar 0,027 dan nilai koefisien sebesar -1,010 dengan arah negatif. Dari hasil tersebut dapat dikatakan bahwa variabel independen kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen nilai perusahaan dengan arah negatif. Maka dapat disimpulkan bahwa H_3 diterima.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis pada penelitian ini, variabel struktur modal memiliki nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$ dan nilai koefisien sebesar 2,645. Dengan demikian H_1 menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan, artinya H_1 diterima. Penjelasan tersebut menunjukkan jika variabel struktur modal berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur modal yang dimiliki perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Amalia (2022) yang menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis pada penelitian ini, variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar $0,822 > 0,05$ dan nilai koefisien sebesar 0,120. Dengan demikian H_2 menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak mendukung hipotesis yang diajukan, artinya H_2 ditolak. Penjelasan tersebut menunjukkan jika variabel ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan

subsektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022. Pada rasio ini yang dimaksudkan berpengaruh tidak signifikan karena terjadinya perputaran aktiva secara lambat, hal tersebut mampu menunjukkan jika aktiva yang dimiliki sebuah perusahaan terlalu besar dibandingkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualannya. Hal tersebut akan menjadikan para investor kurang memperhatikan dan akan mempertimbangkan dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga dapat diartikan jika ukuran perusahaan memberikan pengaruh yang tidak bermakna terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Setiadewi dan Purbawangsa (2014) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Tidak adanya pengaruh yang signifikan ini mengindikasikan bahwa besar ataupun kecilnya ukuran perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis penelitian ini, variabel kebijakan hutang memiliki nilai signifikansi sebesar $0,027 < 0,05$ dan nilai koefisien sebesar $-1,010$. Dengan demikian H_3 menyatakan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan, artinya H_3 diterima. Maksud dari bernilai negatif adalah jika semakin tinggi nilai kebijakan hutang yang dimiliki oleh perusahaan maka akan semakin rendah juga nilai perusahaan dan sebaliknya jika pada perusahaan nilai kebijakan hutang semakin rendah maka nilai perusahaan akan meningkat karena perusahaan dapat melunasi hutangnya dengan baik. Yang dimaksud berpengaruh signifikan adalah nilai kebijakan hutang yang tinggi dapat menimbulkan dampak yaitu timbulnya risiko kerugian yang lebih besar karena tingginya nilai hutang. Penggunaan kebijakan hutang yang optimal dapat memaksimalkan nilai perusahaan dengan meminimalkan biaya penggunaan modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cindy (2023) bahwa kebijakan hutang berpengaruh signifikan dan bernilai negatif terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Dari hasil penelitian struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2020 sampai dengan 2022 dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (3) Kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan

Berdasarkan hasil-hasil yang diperoleh penelitian ini memiliki keterbatasan yang perlu diperhatikan bagi peneliti selanjutnya, yaitu: (1) Penelitian ini hanya terbatas pada tiga variabel yaitu struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang. Sehingga masih banyak faktor lain dari variabel independen lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan tetapi tidak dipergunakan. (2) Pada penelitian ini populasi serta data pengamatan yang digunakan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode 2020-2022. Dengan sampel penelitian sebanyak 31 perusahaan dan total 93 data pengamatan. Dari hal tersebut belum dapat melakukan penelitian pada semua perusahaan *food and beverage* yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

Saran

Berdasarkan hasil penelitian diatas, maka saran yang dapat diberikan oleh peneliti sebagai berikut: (1) Bagi peneliti selanjutnya dapat diharapkan untuk menambahkan populasi

dan sampel penelitian yang lebih banyak lagi sehingga hasil yang didapatkan lebih maksimal. (2) Bagi peneliti selanjutnya dapat diharapkan untuk menambah variabel penelitian yang lebih sehingga tidak terbatas hanya pada 3 variabel independen terhadap variabel dependen. Sehingga hasil yang didapat lebih meluas, maksimal serta lebih akurat terkait pengolahan data yang didapat.

DAFTAR PUSTAKA

- Amalia, F. A. 2022. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan . *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 11.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Ke-11, Buku II. Salemba Empat. Jakarta.
- Cindy, M. T., dan Ardini, L. 2023. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 12(2).
- Eko, P., P. Tommy, S. Ivone., Taerang. 2014. Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA*. 2(2), 879-889.
- Fahmi. 2013. *Analisis Kinerja Keuangan: Panduan bagi Akademi, Manajer, dan Investor untuk Menilai Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. Edisi Pertama. Alfabeta. Bandung.
- Franita, R. 2016. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mediasi*, 5(2): 72-89.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Edisi 7*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Hemastuti, C. P. 2014. Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Di Indonesia. *Bulletin Of Monetary Economics And Banking (Bulletin Ekonomi Dan Perbankan)*, 16(2): 127-148.
- Husna, A., dan Satria, I. 2019. Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 50-54.
- Nainggolan, S. D., dan A. Listiadi. 2014. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen* 2(3).
- Rahman, A. 2020. Pengaruh Kebijakan Hutang Struktur Modal Terhadap Profitabilitas. *Orphanet Journal of Rare Diseases*, 21(1), 1-9.
- Setiadewi, K. A., dan A. Purbawangsa. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan. *Doctoral dissertation*. Udayana University.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, R and D*. Alfabeta. Bandung.
- Suranto, V., dan Walandouw, S. 2017. Analisis Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(2), 1031-1040.
- Yunita, I. 2011. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Size, dan Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2010). *Tesis*. Universitas Diponegoro. Semarang.