

**ANALISIS STRUKTUR MODAL DALAM RANGKA PENINGKATAN  
NILAI PERUSAHAAN  
(STUDI PADA PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE* YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2020)**

**(Skripsi)**

**Oleh**

**Muhammad Fachri Ramadhan  
NPM 1811011009**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2022**

## **ABSTRAK**

### **ANALISIS STRUKTUR MODAL DALAM RANGKA PENINGKATAN NILAI PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2020)**

**Oleh:**

**MUHAMMAD FACHRI RAMADHAN**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Kontrol. (Studi Kasus Pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2020). Penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif kuantitatif. Sampel 27 perusahaan menggunakan teknik Purposive sampling. Metode analisis menggunakan analisis jalur dengan software SPSS versi 21. Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini bahwa variabel struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan baik menggunakan variabel kontrol maupun tidak menggunakan variabel kontrol. Ukuran perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Struktur Modal, Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen.

## **ABSTRACT**

### ***CAPITAL STRUCTURE ANALYSIS IN ORDER TO INCREASE COMPANY VALUE (STUDY ON FOOD AND BEVERAGE COMPANIES LISTED ON THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE IN 2014-2020)***

**By:**

**MUHAMMAD FACHRI RAMADHAN**

The purpose of this study was to determine the effect of Capital Structure on Firm Value with Firm Size and Dividend Policy as Control Variables. (Case Study on *Food and Beverage* Companies which are listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2014-2020 Period). This research uses quantitative descriptive research type. Sample 27 companies using Purposive sampling technique. The analysis method uses path analysis with SPSS software version 21. Based on the test results in this study that the variable capital structure have a positive and significant effect on firm value either using the control variable or not using the control variable. Firm size and dividend policy do not have a significant impact on the effect of capital structure on firm value.

**Keywords:** Capital structure, Firm value, Firm size, and Dividen policy.

**ANALISIS STRUKTUR MODAL DALAM RANGKA PENINGKATAN  
NILAI PERUSAHAAN  
(STUDI PADA PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE* YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2020)**

**Oleh**

**Muhammad Fachri Ramadhan**

**Skripsi**

Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar  
**SARJANA MANAJEMEN**

Pada

Jurusan Manajemen  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2022**

Judul Skripsi

: **ANALISIS STRUKTUR MODAL DALAM RANGKA PENINGKATAN NILAI PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2020)**

Nama Mahasiswa

: **Muhammad Fachri Ramadhan**

Nomor Pokok Mahasiswa

: **1811011009**

Jurusan

: **Manajemen**

Fakultas

: **Ekonomi dan Bisnis**



1. **Komisi Pembimbing**

**Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E.**

**NIP 196308311989032002**

**MENGETAHUI**

2. **Ketua Jurusan Manajemen**

**Aripin Ahmad, S.E., M.Si.**

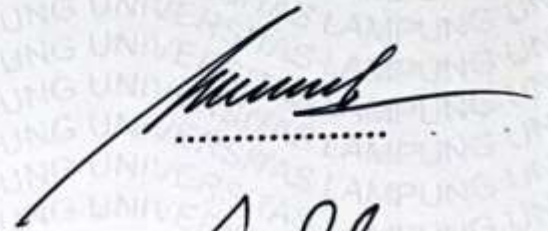
**NIP 19600105 198603 1 005**



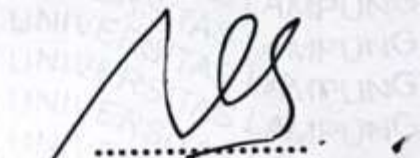
**MENGESAHKAN**

**1. Tim Penguji**

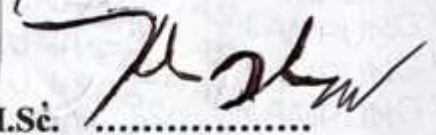
**Ketua : Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E.**



**Sekretaris : Muslimin, S.E., M.Sc.**



**Penguji Utama : Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi S.E., M.Sc.**



**Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis**



**Dr. Nairobi, S.E., M.Si.**

**NIP 19660621 199003 1 003**

**Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 28 Oktober 2022**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Muhammad Fachri Ramadhan  
NPM : 1811011009  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung  
Jurusan : S1 Manajemen

Menyatakan bahwa Skripsi yang berjudul “ANALISIS STRUKTUR MODAL DALAM RANGKA PENINGKATAN NILAI PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2020)” adalah benar-benar hasil karya saya sendiri, bukan duplikasi atau hasil karya orang lain kecuali pada bagian yang telah di rujuk dan di sebut dalam daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini maka tanggung jawab sepenuhnya pada penyusun.

Bandarlampung, 1 November 2022  
Yang Membuat Pernyataan,



**Muhammad Fachri Ramadhan**  
**NPM 1811011009**

## RIWAYAT HIDUP

Muhammad Fachri Ramadhan adalah penulis karya ilmiah skripsi dengan judul “Analisis Struktur Modal Dalam Rangka Peningkatan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2020)” pada Tahun 2022. Penulis dilahirkan di Bandar Lampung, 22 Desember 2000, dari pasangan Ahmad Munadi dan Yunida Asri. Penulis merupakan anak pertama dari empat bersaudara. Penulis menyelesaikan studi tingkat Sekolah Dasar (SD) di SD Negeri 2 Bandar Lampung pada tahun 2012, Sekolah Menengah Pertama (SMP) di SMPN Negeri 2 Pare-pare pada tahun 2015, dan Sekolah Menengah Atas (SMA) di SMAN 2 Bandar Lampung pada tahun 2018. Pada tahun 2018, penulis diterima di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur SNMPTN. Penulis mengambil jurusan Manajemen dan mengambil Konsentrasi Manajemen Keuangan.

Selama menjadi mahasiswa, penulis juga terdaftar sebagai anggota Himpunan Mahasiswa Manajemen (HMJ), Himpunan Pengusaha Muda Perguruan Tinggi (HIMPI PT), Kepala Riset dan Pengembangan Keilmuan di UKM-F Forum Studi Ekonomi Islam (FOSEIL) FEB Unila periode 2021. Selain mengikuti organisasi internal kampus, penulis juga aktif dalam organisasi eksternal kampus sebagai anggota Muli Mekhanai Provinsi Lampung tahun 2020, Seketaris Umum di Garuda Indonesia Diversity Foundation tahun 2022.

Penulis juga aktif pada beberapa kegiatan Nasional dan Internasional. Penulis meraih juara Mahasiswa Berprestasi Terfavorit Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung tahun 2021, Mekhanai Provinsi Lampung tahun 2020, Delegasi Indonesia pada acara *Magic Foley Folk Festival* di Idaho, Amerika



Serikat tahun 2017, Delegasi Indonesia pada acara *The International Festival for Drums and Traditional Arts* di Cairo, Mesir, juara *Business Plan Competition* EBEC universitas Lampung tahun 2021, juara 2 *National Sharia Book Review Competition* FOSSEI tahun 2020, menjadi *Research Assistant Intern* di *Sustainable Development Goals Center* tahun 2020, menjadi *Research Assistant Intern* di Ditjen Pemerintahan Desa Kementerian Dalam Negeri tahun 2021, Menjadi *Brand Ambassador* dan *Marketing Associate* di Puspita Beauty Clinique tahun 2021

Selain aktif dalam bidang akademis, penulis juga merupakan *entrepreneur*. Penulis mendirikan di bidang *Food and Beverage* yaitu Samosa dengan Brand KRENYEZ.IN. Kemudian sebagai *Operation Manager* di Rizki Car Wash & SPA Selain itu, menjadi *Speaker* dan *Mentor* pada >30 acara di berbagai universitas mengenai *entrepreneurship* dan *personal branding*. Penulis mendapatkan pendanaan kewirausahaan universitas (PMW) > 3 tahun berturut.

## **MOTTO**

*“Don't ever let someone tell you, you can't do something. You got a dream, you got to protect it.”*

**-Chris Gardner**

*"Barang siapa bertakwa kepada Allah maka Dia akan menjadikan jalan keluar baginya, dan memberinya rezeki dari jalan yang tidak ia sangka, dan barang siapa yang bertawakal kepada Allah maka cukuplah baginya, Sesungguhnya Allah melaksanakan kehendak-Nya, Dia telah menjadikan untuk setiap sesuatu kadarnya"*

**(Q.S Ath-Thalaq: 2-3)**

*“Lakukan hal-hal yang kau pikir tidak bisa kau lakukan”*

**-Eleanor Roosevelt**

*“It doesn't matter who you are, where you come from. The ability to triumph begins with you - always”*

**-Oprah Winfrey**

## **PERSEMBAHAN**

Puji syukur saya panjatkan kepada Allah SWT, atas nikmat-Nya saya dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Karya ini saya persembahkan kepada:

### **KELUARGA TERCINTA:**

Segala perjuangan saya hingga saat ini saya persembahkan pada dua orang paling berharga dalam hidup saya. Ayahanda Ahmad Munadi dan Ibunda Yunida Asri yang telah merawat, mendidik, memberikan dukungan dan doa tanpa henti untuk kesuksesanku serta telah memberikan cinta dan kasih sayang nya. Ketika dunia menutup pintunya pada saya, mereka berdua membuka hati untukku. Terimakasih untuk selalu ada untuk aku. Adik-adikku Ahmad Raflialdi, Muhammad Abid Oktavian, dan Nizam Arkan Ahmad yang telah memberikan dukungan nya kepada saya. Saya berharap skripsi ini dapat diterima sebagai hadiah yang saya berikan kepada kalian.

## SANWANCANA

*Bismillahirrahmanirahiim.*

Puji syukur kehadirat Allah SWT karena berkat rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Struktur Modal Dalam Rangka Peningkatan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan *Food And Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2020)”. Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan dan memperoleh gelar sarjana pada jurusan S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Dalam penulisan skripsi ini, penulis menyadari bahwa pencapaian ini dilakukan sendiri dan didukung oleh berbagai pihak berpengaruh yang bersedia mencurahkan waktu dan sumber dayanya untuk memberikan bimbingan dan motivasi. Oleh karena itu, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Bapak Aripin Ahmad, S.E., M.Si. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Bapak Dr. Ribhan, S.E., M.Si. selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Ibu Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si. selaku Pembimbing Utama yang telah memberikan arahan, kritik, saran, ilmu, dan dengan sabar memberikan bimbingan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Bapak Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc. selaku dosen penguji utama yang telah memberikan arahan, saran, dan masukan sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik.
6. Bapak Muslimin, S.E., M.Sc., selaku sekretaris penguji yang telah memberikan arahan, saran, dan masukan sehingga skripsi ini dapat



diselesaikan dengan baik.

7. Seluruh Civitas Akademika Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu pengetahuan dan pelajaran berharga bagi penulis selama menempuh pendidikan di S1 Manajemen Universitas Lampung.
8. Ayahanda Ahmad Munadi, Ibunda Yunida Asri, dan Adik-Adikku tercinta yang selalu memberikan dukungan selama awal perkuliahan hingga saat ini.
9. Sahara Nugrah Diani selaku Pasangan, Sahabat, Teman, dan Adik. Terimakasih atas dukungan, nasihat, perhatian, serta mengajarkan rasa bersyukur dan merasa cukup. Dan pada akhirnya saya mengetahui arti bersyukur dan menghadapi dunia dengan cara yang lebih baik.
10. Keluarga Besar Asri yang selalu memberikan dukungan selama awal perkuliahan hingga selesainya perkuliahan ini.
11. Keluarga Besar Mariun yang selalu memberikan dukungan selama awal perkuliahan hingga saat ini.
12. Pak Arif Darmawan selaku mentor, *life-changer*, sahabat, serta dosen yang telah memberikan banyak perubahan bagi saya yang tidak bisa dituliskan. Sekali lagi terimakasih banyak Bapak.
13. Sahabat F4 “4 Serangkai”. Dimas Putra Adjie, M. Surahmat Alfiandi, Rayhan Almer Gernaldi. Terimakasih telah mengajarkan saya dengan pengalaman-pengalaman yang kalian bagikan serta arahan untuk menjadi pribadi yang lebih baik.
14. Muhammad Ramadhani selaku sahabat sholeh. Terima kasih telah membantu saya dalam mengerjakan skripsi hingga mengajarkan rasa bersabar dan beriman.
15. Sahabat Jangan Ngebuang. Andre, Rusdi, Zul Semende, Zul Kalirejo, Rifani, Daffa, Reza, Fathan, Tri Noverdo, Redo. Terima kasih telah memberikan kebahagiaan, dukungan, pembelajaran.

Bandar Lampung, 1 November 2022

**Muhammad Fachri Ramadhan**

## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>DAFTAR ISI .....</b>	<b>i</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>iv</b>
<b>DAFTAR GAMBAR .....</b>	<b>v</b>
<b>BAB I. PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Perumusan Masalah .....	6
1.3 Ruang Lingkup Objek Penelitian .....	6
1.4 Tujuan Penelitian .....	6
1.5 Manfaat Penelitian .....	7
<b>BAB II. TINJAUAN PUSTAKA .....</b>	<b>8</b>
2.1 Kajian Teori .....	8
2.1.1 Teori Agensi. ....	8
2.1.2 <i>Pecking Order Theory</i> .....	12
2.1.3 <i>Trade-Off Theory</i> .....	14
2.1.4 Nilai Perusahaan .....	15
2.1.5 Struktur Modal .....	17
2.1.6 Variabel Kontrol .....	21
2.1.6.1 Kebijakan Dividen .....	21
2.1.6.2 <i>Size</i> (Ukuran Perusahaan) .....	23
2.2 Kajian Penelitian Terdahulu .....	23

2.3 Kerangka Pikir .....	29
2.4 Hipotesis .....	31
<b>BAB III. METODE PENELITIAN .....</b>	<b>33</b>
3.1 Jenis Penelitian .....	33
3.2 Sumber Data .....	33
3.3 Variabel dan Definisi Operasi Variabel.....	34
3.3.1 Variabel Dependen .....	34
3.3.2 Variabel Independen.....	34
3.3.3 Variabel Kontrol .....	35
3.3.3.1 Kebijakan Dividen.....	35
3.3.3.2 Size (Ukuran Perusahaan) .....	35
3.4 Populasi dan Sampel.....	36
3.5 Metode Pengumpulan Data .....	37
3.6 Uji Asumsi Klasik .....	37
3.6.1 Uji Normalitas .....	37
3.6.2 Uji Multikonearitas.....	38
3.6.3 Uji Heteroskedastisitas .....	38
3.6.4 Uji Autokorelasi .....	38
3.7 Teknik Analisis Data .....	39
3.7.1 Analisis Regresi Linier .....	39
3.7.2 Uji Hipotesis .....	40
3.7.3 Uji F.....	41
3.7.4 Koefisien Determinasi $R^2$ .....	41
<b>BAB IV. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>42</b>
4.1 Deskripsi Objek Penelitian .....	42
4.2 Analisis Data .....	43
4.2.1 Statistik Deskriptif.....	43
4.2.2 Uji Asumsi Klasik .....	45
4.2.2.1 Uji Normalitas .....	45
4.2.2.2 Uji Multikonearitas .....	47

4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas .....	48
4.2.2.4 Uji Autokorelasi .....	49
4.2.3 Analisis Statistik Deskriptif.....	50
4.2.4 Pengujian Statistik .....	52
4.2.4.1 Uji F.....	52
4.2.4.2 Uji T.....	53
4.2.4.3 Uji Koefisien Determinasi( $R^2$ ) .....	54
4.3 Interpretasi dan Pembahasan Hasil.....	55
4.3.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan .....	55
<b>BAB V. PENUTUP. ....</b>	<b>57</b>
5.1 Kesimpulan.....	57
5.2 Saran .....	58

## **DAFTAR PUSTAKA**

## **LAMPIRAN**



## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. <i>Price to Book Value</i> (PBV) Perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang terdaftar di BEI (2014-2020) .....	4
2. Penelitian Terdahulu.....	23
3. Sampel Penelitian .....	36
4. Sampel Penelitian .....	42
5. Hasil Analisis Statistik Deskriptif .....	43
6. Hasil Uji Normalitas .....	46
7. Hasil Uji Normalitas Scatterplot .....	47
8. Hasil Uji Multikolinearitas .....	48
9. Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	49
10. Hasil Uji Autokorelasi .....	50
11. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Tanpa Variabel Kontrol .....	51
12. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Dengan Variabel Kontrol.....	51
14. Hasil Analisis Uji F Simultant Tanpa Variabel Kontrol.....	52
14. Hasil Analisis Uji F Simultant Dengan Variabel Kontrol .....	53
15. Hasil Uji Koefisien Tanpa Variabel Kontrol .....	54
16. Hasil Uji Koefisien Determinasi Dengan Variabel Kontrol.....	54

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Perkembangan Indeks Produksi Industri <i>Food and Beverage</i> 2014-2020.....	3

## I. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan yang telah *go public* bertujuan untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham *and* Gapensi, 1996). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipersentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen *asset*. Banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, salah satunya adalah struktur modal (Rositawati Fau, 2015).

Struktur modal pada setiap perusahaan dijadikan sebagai sumber dana perusahaan dalam menjalankan usahanya. Bentuk yang mendasar tentang pendanaan bagi perusahaan adalah ekuitas (*Equity*) dan utang (*Debt*).

Setiap perusahaan mempunyai tujuan jangka panjang yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka kemakmuran pemegang saham akan semakin meningkat. Menurut Aries (2011), nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi diantaranya adalah arus kas bersih dari keputusan investasi, pertumbuhan dan biaya modal perusahaan. Bagi investor, nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai

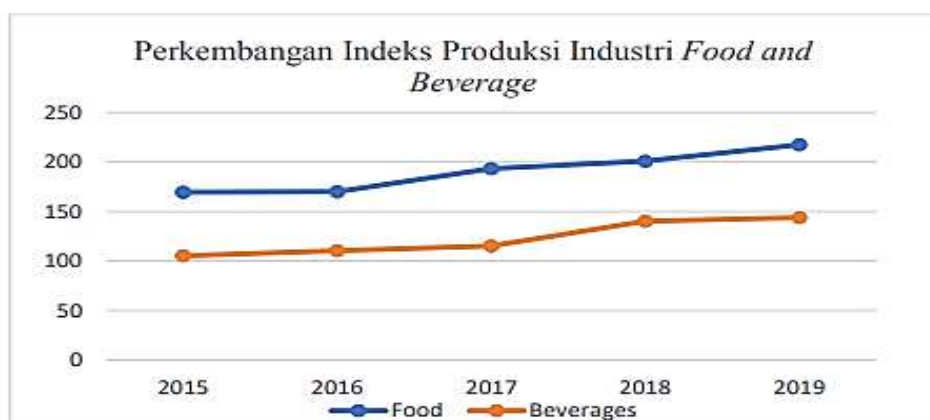
perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Salah satunya, pandangan nilai perusahaan bagi pihak kreditur. Bagi pihak kreditur nilai perusahaan berkaitan dengan likuiditas perusahaan, yaitu perusahaan dinilai mampu atau tidaknya mengembalikan pinjaman yang diberikan oleh pihak kreditur. Apabila nilai perusahaan yang tersirat tidak baik maka investor akan menilai perusahaan dengan nilai rendah. Nilai perusahaan yang telah *go public* dapat dilihat dari harga saham yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut (Suharli, 2006).

Perkembangan sektor perekonomian yang mendukung kelancaran aktivitas ekonomi, khususnya sektor *Food and Beverage* di Indonesia sangat menarik untuk dicermati. Perusahaan *Food and Beverage* merupakan salah satu sektor yang dapat bertahan ditengah kondisi perekonomian indonesia yang kurang baik, dan perusahaan *Food and Beverage* diharapkan mampu memberikan prospek yang menguntungkan dalam memenuhi kebutuhan masyarakat (Widyantari & Yadnya, 2017).

Prospek yang menguntungkan, membuat sektor *Food and Beverage* dipilih dalam penelitian ini. Selain menguntungkan, sektor *Food and Beverage* ini menjadi sektor yang *survive* atau bertahan, karena sektor ini dalam kondisi apapun dan sekrisis apapun sebagian produk makanan dan minuman tetap di butuhkan. Sebab produk makanan dan minuman ini menjadi kebutuhan pokok bagi masyarakat di Indonesia. Badan Pusat Statistik Indonesia (BPS) menyampaikan bahwa perkembangan indeks produksi untuk industri sektor *Food and Beverage* di Indonesia mengalami peningkatan. Peningkatan pada sektor *Food and Beverage* yang terjadi sebesar 0.2 persen hingga 16.5 persen. Adapun grafik perkembangan industri sektor *Food and Beverage* tahun 2014-2020, sebagai berikut:



Gambar 1. Perkembangan Indeks Produksi Industri *Food and Beverage* 2014-2020



Sumber: data BPS, diolah (2022)

Menurut pendapat para ahli nilai perusahaan salah satunya dapat diproksi dengan menggunakan *Price To Book Value* (PBV) yang merupakan rasio yang membandingkan antara harga per saham dengan nilai buku per saham. Rasio *Price to Book Value* (PBV) memberikan gambaran berapa kali kita membayar sebuah saham dengan nilai buku perusahaan (Brigham dan Houston, 2010).

*Price to Book Value* (PBV) merupakan salah satu rasio untuk mengukur nilai perusahaan, karena rasio ini melihat berapa besar tingkat *undervalued* maupun *overvalued* harga saham yang dihitung berdasarkan nilai buku setelah dibandingkan dengan harga pasar. Semakin tinggi rasio *Price to Book Value* (PBV) berarti perusahaan dapat dikatakan berhasil menciptakan nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham (Widyantari dan Yadnya, 2017). Hal ini membuat semakin tinggi tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan, sehingga menjadi daya tarik investor. Oleh karena itu, perusahaan lebih dominan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV).

Data *Price to Book Value* (PBV) pada Tabel 1.1 menunjukkan pada sektor perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2020, memiliki nilai PBV rata-rata yang fluktuasi. Pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 0.3%. Selanjutnya pada tahun 2017 mengalami

kenaikkan sebesar 0.6%. Tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 4.2% dan tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 33%. Berdasarkan kondisi tersebut bahwa perusahaan *Food and Beverage* kurang konsisten dalam melakukan peningkatan nilai perusahaannya selama tahun 2014-2020. Terutama pada tahun 2019 yang mempunyai nilai perusahaan yang paling kecil dibandingkan dengan periode lainnya yaitu sebesar 4,08.

Tabel 1. *Price to Book Value (PBV) Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI (2014-2020)*

Kode Perusahaan	<i>Price to Book Value (PBV)</i>				
	2015	2016	2017	2018	2019
ADES	1.82	1.53	1.23	1.13	1.09
ALTO	1.41	1.51	2.04	2.27	2.30
BUDI	0.26	0.36	0.38	0.38	0.39
BTEK	4.53	4.90	3.18	3.06	1.09
CEKA	0.63	0.90	0.85	0.84	0.88
DLTA	4.90	3.97	3.22	3.44	4.50
ICBP	5.08	5.69	5.30	5.64	5.14
IJKP	38.68	28.85	36.67	30.00	4.55
INDF	1.67	2.40	2.15	1.95	1.84
AISA	0.38	0.92	1.40	2.50	-0.51
MLBI	22.53	30.21	27.07	28.88	28.49
MYOR	5.25	6.00	6.29	7.02	4.75
PSDN	0.54	0.94	1.66	1.70	1.94
ROTI	5.38	5.80	2.85	2.61	2.62
STTP	3.92	3.62	4.16	3.01	2.78
ULTJ	4.07	3.80	3.66	3.35	3.50
<b>Rata-rata</b>	6.32	6.34	6.38	6.11	4.08

Sumber: IDX, diolah (2022)

Struktur modal bertujuan memadukan sumber anggaran permanen yang akan digunakan perusahaan, agar mampu diharapkan perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi setiap perusahaan sangat dirasa penting untuk memperkuat kestabilan keuangan yang dimilikinya, karena perubahan dalam struktur modal diduga bisa menyebabkan perubahan nilai perusahaan (Fahmi, 2011). Struktur modal sangat penting bagi perusahaan, karena berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung oleh pemegang saham dan besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan.

Struktur modal yang tepat menjadi tujuan utama perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Widyantari dan Yadnya, 2017).

Hasil penelitian Hamidy (2015) menunjukkan hasil dimana profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, karena utang akan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dan peningkatan nilai perusahaan ini akan lebih besar apabila utang dapat meningkatkan profitabilitas dari perusahaan. Perusahaan yang menjadi sampel penelitian belum mencapai titik optimal pada tingkat utangnya, sehingga penambahan proporsi utang yang dapat meningkatkan profitabilitas dapat digunakan untuk mendapatkan nilai perusahaan yang lebih tinggi.

Hasil penelitian Putri (2016) menunjukkan Pengaruh Struktur Modal (LDE) terhadap nilai perusahaan (*Market to Book Ratio*) menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara *Long Term Debt to Equity* (LDE) dengan *Market to Book Ratio* (MBR), semakin tinggi LDE maka semakin tinggi juga MBR.

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten mengenai variabel struktur modal seperti pada penelitian Hermuningsih (2013) juga menjelaskan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang positif dan juga signifikan pada nilai perusahaan. Hoque *et al.* (2014), Rehman (2016), Prasetya *et al* (2014), Hamidy *et al* (2015), Prastuti & Sudiarta (2016) juga menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berbeda dengan Fau (2015), Suryani (2015), Utomo dan Christy (2017), serta Rahmawati *et al* (2015) membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian dari Ayako dan Wamalwa (2015), Ulum (2015) dan Susanto (2016) juga menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan beberapa hasil penelitian terdahulu yang telah di jelaskan tersebut belum memberikan hasil yang konsisten. Maka dari itu perlu di lakukan penelitian kembali terhadap permasalahan tersebut dengan judul **“ANALISIS STRUKTUR MODAL DALAM RANGKA PENINGKATAN NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2020)”**

### **1.2 Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, maka perumusan masalah adalah:

Apakah ada pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2020?

### **1.3 Ruang Lingkup Penelitian**

Ruang lingkup penelitian ini adalah Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2020. Ruang lingkup objek penelitian ini adalah penggunaan struktur modal dalam rangka peningkatan nilai perusahaan pada Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ruang lingkup tempat pada penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia (BEI). Waktu yang ditentukan pada penelitian ini didasarkan pada kebutuhan penelitian yang dilaksanakan pada bulan Februari-April 2022.

### **1.4 Tujuan Penelitian**

Bedasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji struktur modal terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2020.

## 1.5 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Bagi perusahaan *Food and Beverage*

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan masukan bagi perusahaan untuk menentukan kebijakan yang berkaitan dengan struktur modal sehingga dapat menghasilkan struktur modal yang pada akhirnya mampu memaksimalkan nilai perusahaan.

2. Bagi penelitian selanjutnya

Penelitian ini dapat digunakan untuk menambah wawasan dan informasi mengenai pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

3. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam membuat keputusan investasi secara tepat.

## II. KAJIAN PUSTAKA

### 2.1 Kajian Teori

#### 2.1.1 Teori Agensi

Teori keagenan (*agency theory*) dipopulerkan oleh Jensen dan Meckling (1996). Teori ini muncul ketika ada hubungan kontrak kerja sama antara manager dan pemegang saham yang digambarkan sebagai hubungan antara *agent* (manajemen), prinsipal (pemegang saham). Hubungan kontrak kerja sama tersebut berupa pemberian wewenang oleh prinsipal kepada *agent* untuk bekerja demi pencapaian tujuan prinsipal. Manager diangkat oleh pemilik untuk menjalankan operasional perusahaan karena pemegang saham memiliki keterbatasan dalam mengelola perusahaan. *Agency theory* atau teori agensi dapat dipandang sebagai suatu model kontraktual antara dua atau lebih orang (pihak), dimana salah satu pihak disebut *agent* dan pihak yang lain disebut prinsipal. Prinsipal mendelegasikan pertanggung jawaban atas *decision making* kepada *agent*, hal ini dapat pula dikatakan bahwa prinsipal memberikan suatu amanah kepada *agent* untuk melaksanakan tugas tertentu sesuai dengan kontrak kerja yang telah disepakati. Wewenang atau tanggung jawab *agent* maupun prinsipal diatur dalam kontrak kerja atas persetujuan bersama.

Permasalahan yang timbul akibat adanya perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen disebut dengan konflik keagenan (*agency problems*). Salah satu penyebab *agency problems* adalah adanya *asymmetric information*. *Asymmetric Information* adalah ketidakseimbangan informasi yang dimiliki oleh prinsipal dan agen, ketika prinsipal tidak memiliki informasi yang cukup tentang kinerja agen sebaliknya, agen memiliki lebih banyak informasi mengenai kapasitas diri, lingkungan kerja dan perusahaan secara keseluruhan (Widyaningdyah, 2001)

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan permasalahan tersebut adalah: *Moral hazard*, yaitu permasalahan muncul jika agen tidak melaksanakan hal-hal yang disepakati bersama dalam kontrak kerja. *Adverse selection*, yaitu suatu keadaan di mana prinsipal memiliki pengetahuan yang kurang memadai karena kurangnya informasi sehingga dapat mempengaruhi pengambilan keputusan yang salah. Nugraheni (2017) menyatakan bahwa hubungan keagenan timbul karena adanya kontrak antara prinsipal dan agen dengan mendelegasikan wewenang untuk mengambil keputusan kepada agen. *Agency theory* memiliki asumsi bahwa antara prinsipal dan agen mempunyai kepentingan sendiri-sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan (*conflict of interest*) di antara mereka. Prinsipal sebagai pemegang saham menginginkan kinerja keuangan perusahaan meningkat sehingga tingkat pengembalian atas investasinya tinggi sedangkan manajemen yang bertindak sebagai agen juga memiliki kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraannya. Ketika agen memiliki kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraannya, dapat dimungkinkan bahwa agen tidak bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal.

Adanya konflik kepentingan (*conflict of interest*) antara prinsipal dan agen tersebut dapat mempengaruhi struktur modal yaitu menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*). Biaya keagenan (*agency cost*) merupakan biaya penurunan kesejahteraan yang dialami oleh prinsipal karena adanya perbedaan informasi antara prinsipal dan kepentingan agen. Oleh karena itu, harus ada suatu pengawasan untuk meminimalisir konflik antara *prinsipal* dan agen. Dampak dari perilaku yang menguntungkan diri sendiri tersebut bervariasi diantara perusahaan-perusahaan, tergantung pada faktor-faktor yang seperti sifat dari *monitoring contracts* dan *bonding contracts*, keinginan manajemen terhadap keuntungan yang sifatnya bukan uang, dan biaya untuk mengganti manajer.

Jensen and Meckling (1976) menyatakan bahwa terdapat 3 jenis biaya keagenan (*agency cost*), yaitu:

### A. *Monitoring cost*

Monitoring cost merupakan biaya pemantauan perilaku agen yang dikeluarkan oleh prinsipal untuk mengukur, memantau, dan mengendalikan perilaku agen.

Contoh *monitoring cost* yaitu:

1. Biaya audit yaitu didalam laporan laba rugi diungkapkan sebagai profesi imbal jasa seperti : honorarium tenaga ahli, biaya hukum, biaya pajak dan lain-lain.
2. Biaya penetapan rencana kompensasi manajemen yaitu perencanaan pengeluaran kompensasi yang dilakukan prinsipal seperti : biaya tahunan, biaya kinerja, dan biaya kenaikan jabatan.
3. Aturan operasi yaitu terkait mengenai SOP (Standard Operating Procedur) seperti SPI (Sistem Pengendalian Intern), Standar yang dilakukan untuk mengurangi atau menghindari kecurangan.

### B. *Bonding Cost*

*Bonding Cost* adalah biaya perikatan yang dikeluarkan untuk menjamin bahwa agen tidak akan mengambil tindakan atau keputusan yang akan merugikan prinsipal serta agen juga akan mengkompensasi jika kerugian itu terjadi. Contoh aktivitas bonding (perikatan) yaitu : Kompensasi kepada manajer termasuk opsi saham dan bonus serta ancaman pengambil alihan bila kesalahan manajemen menyebabkan harga saham menurun.

### C. *Residual Loss*

*Residual Loss* adalah nilai kerugian yang dialami *prinsipal* akibat keputusan yang diambil oleh agen yang menyimpang dari keputusan yang dibuat oleh prinsipal.

Contoh keputusan yang diambil agen yaitu:

1. Perilaku agen yang dapat mengurangi tanggung jawab pekerjaannya dari yang telah ditetapkan oleh prinsipal.
2. Menambah bonus manajer dari yang telah ditetapkan oleh *prinsipal*.

*Agency problem* atau konflik keagenan ada dua macam yaitu masalah keagenan Tipe I dan Tipe II. Masalah keagenan Tipe I adalah masalah keagenan yang tidak terlalu parah yang muncul karena pemisahan antara pemegang saham dan manajemen. Masalah keagenan Tipe II adalah masalah keagenan yang lebih



parah yang muncul di antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas. Sampai saat ini telah diketahui ada lima macam hubungan keagenan, yaitu:

1. Manajer vs pemegang saham yaitu pemegang saham menginginkan kenaikan keuntungan, tetapi manajer memiliki kepentingannya sendiri.
2. Manajer vs pemegang utang, yaitu manajer mangutak-atik laporan keuangan agar terlihat bagus sehingga diberi pinjaman.
3. Manajer vs pemerintah, yaitu perusahaan yang besar cenderung diawasi oleh pemerintah.
4. Pemegang saham vs pemegang utang, yaitu manajer diasumsikan bertindak atas nama pemegang saham sehingga manajer bertindak sebagai agen dan pemegang utang sebagai prinsipal.
5. Pemegang saham mayoritas vs pemegang saham minoritas, yaitu pemegang saham mayoritas cenderung mementingkan kepentingannya sendiri dengan mengorbankan kepentingan pemegang saham minoritas.

Pemisahan antara fungsi kepemilikan dan fungsi pengelolaan inilah yang nantinya memicu adanya konflik kepentingan (*agency conflict*). Menurut Vidyantie dan Handayani (2006), teori keagenan mengasumsikan bahwa setiap individu dalam perusahaan hanya bertindak atas dasar kepentingan mereka masing-masing. Pemegang saham sebagai prinsipal diasumsikan hanya tertarik pada pengembalian yang sebesar-besarnya dan secepat-cepatnya atas investasi mereka, yang salah satunya tercermin dengan kenaikan porsi dividen dari tiap saham yang dimiliki. Sedangkan *agent* diasumsikan termotivasi untuk meningkatkan insentif atau kompensasi yang diperoleh dari setiap kemampuan yang telah dikeluarkan. Pemegang saham menilai kinerja berdasarkan kemampuan manajer dalam menghasilkan laba perusahaan. Sebaliknya, manajer berusaha memenuhi tuntutan pemegang saham untuk menghasilkan laba yang maksimal agar mendapatkan kompensasi atau insentif yang diinginkan. Kondisi perusahaan yang dilaporkan oleh manajer tidak sesuai dengan apa yang sebenarnya terjadi atau tidak mencerminkan keadaan perusahaan yang sesungguhnya. Hal ini disebabkan karena perbedaan informasi yang dimiliki

antara manajer dengan pemegang saham. Sebagai pengelola, manajer lebih mengetahui keadaan yang ada dalam perusahaan dari pada pemegang saham. Keadaan tersebut dikenal sebagai asimetri informasi. Menurut Richardson (2013), asimetri informasi antara manajemen (*agent*) dengan pemegang saham (prinsipal) dapat memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan perataan laba.

Teori keagenan juga dilandasi oleh beberapa asumsi (Eisenhardt, 1989). Asumsi tersebut dibedakan menjadi tiga jenis, yaitu asumsi tentang sifat manusia, asumsi keorganisasian dan asumsi informasi. Asumsi sifat manusia menekankan bahwa manusia memiliki sifat mementingkan diri sendiri (*self-interest*), manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*).

Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia dijelaskan bahwa masing-masing individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara prinsipal dan agen. Pihak pemilik (prinsipal) termotivasi mengadakan kontrak untuk mensejahterahkan dirinya dengan profitabilitas yang selalu meningkat. Sedangkan manajer (*agent*) termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan ekonomi dan psikologinya, antara lain dalam hal memperoleh investasi, pinjaman, maupun kontrak kompensasi. Dengan demikian terdapat dua kepentingan yang berbeda di dalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendaki. Jika dikaitkan dengan penelitian ini, maka teori agensi mempunyai peran sebagai dasar praktik bisnis yang dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan kemakmuran kepada *prinsipal* dengan cara mengoptimalkan struktur modal perusahaan.

### **2.1.2 Pecking Order Theory**

Teori *pecking order* menyatakan bahwa perusahaan lebih suka pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal, utang yang aman dibandingkan utang yang berisiko serta yang terakhir adalah saham biasa (Myers & Majluf, 1984) .

*Pecking order theory* yang dikemukakan oleh (Myers & Majluf, 1984) menggunakan dasar pemikiran bahwa tidak ada suatu target *debt to equity ratio* tertentu dimana hanya ada tentang hirarkhi sumber dana yang paling disukai oleh perusahaan. Esensi teori ini adalah adanya dua jenis modal *external financing* dan internal financing. Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan yang *profitable* umumnya menggunakan utang dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan disebabkan karena perusahaan mempunyai target debt ratio yang rendah, tetapi karena mereka memerlukan external financing yang sedikit. Perusahaan yang kurang profitable akan cenderung menggunakan utang yang lebih besar karena dua alasan, yaitu; (1) dana internal tidak mencukupi, dan (2) utang merupakan sumber eksternal yang lebih disukai. Maka dari itu, teori *pecking order* ini membuat hirarkhi sumber dana, yaitu dari internal (laba ditahan), dan eksternal (utang dan saham).

Dalam teori *pecking order*, para manajer konsisten dengan tujuan utama perusahaan, yaitu memakmurkan kekayaan pemegang saham. Pada teori ini menyatakan bahwa perusahaan cenderung lebih memilih pendanaan yang berasal dari internal perusahaan daripada eksternal. Penggunaan pendanaan eksternal dilakukan apabila dana internal perusahaan tidak mencukupi. Urutan yang dikemukakan dalam teori ini adalah laba ditahan, hutang, dan saham preferen serta yang terakhir adalah saham biasa. Urutan pendanaan ini menunjukkan bahwa pendanaan ini berdasarkan tingkat risiko atas keputusan dan biaya atas sumber pendanaan dari mulai yang termurah hingga yang paling mahal (Sartono, 2015).

Dalam memilih pendanaan secara eksternal, manajer mempunyai alasan mengapa dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri (saham). Terdapat dua alasan, diantaranya: (1) pertimbangan biaya emisi, biaya emisi obligasi akan lebih murah daripada biaya emisi saham baru. (2) manajer mengkhawatirkan kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh para pemodal dan membuat harga saham akan turun. Hal ini disebabkan oleh kemungkinan adanya asimetri informasi antara pihak manajer dengan para pemodal (Sartono, 2015).

### 2.1.3 *Trade-off Theory*

Teori ini menyatakan, terdapat struktur modal yang optimal dan struktur modal suatu perusahaan dapat ditentukan dengan menciptakan keseimbangan antara pengaruh pajak, biaya agensi, biaya kebangkrutan dan lain sebagainya. *Trade-off theory* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. sebaliknya, setiap posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan (Myers & Majluf, 1984). Berdasarkan Beattie *et al.* (1994), perusahaan dengan fleksibilitas keuangan yang lebih besar memiliki lebih sedikit hutang, karena perusahaan tersebut menghilangkan kebutuhan pendanaan eksternal dengan meningkatkan fleksibilitas mereka. Selain itu, peneliti lain menyimpulkan bahwa fleksibilitas keuangan merupakan penentu utama dari struktur modal yang optimal, hal ini sejalan dengan *Trade off theory* (Graham dan Harvey, 2001).

Teori ini menjelaskan bahwa adanya hubungan antara risiko kebangkrutan dengan penggunaan hutang yang disebabkan oleh keputusan struktur modal perusahaan. Inti teori ini dalam struktur modal adalah menyeimbangkan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang. Bila manfaat lebih besar maka tambahan hutang masih diperkenankan, namun jika lebih banyak pengorbanan yang dikarenakan penggunaan hutang maka hutang tidak diperbolehkan. Menurut Margaretha (2014), teori ini mengansumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut. Dalam menentukan struktur modal optimal *trade-off theory* mempertimbangkan beberapa faktor, diantaranya: pajak, *agency cost*, dan *financial distress* dengan tetap mempertahankan perimbangan dan manfaat dari penggunaan hutang. Menurut Hartono (2003), model *trade off theory* memberikan kontribusi penting yaitu: (1) Perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi, sebaiknya menggunakan sedikit hutang; (2) Perusahaan yang membayar pajak tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan perusahaan yang membayar pajak rendah.

#### 2.1.4 Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan atau kekayaan, terutama bagi para pemegang sahamnya, terwujud berupa upaya peningkatan atau memaksimalkan nilai pasar atas harga saham perusahaan yang bersangkutan. Menurut Martono dan Harjito (2005) “Sebagai tujuan normatif (seharusnya) tujuan manajemen keuangan berkaitan dengan keputusan di bidang keuangan untuk memaksimumkan nilai perusahaan”. Tujuan memaksimumkan nilai perusahaan adalah sebagai pengukur keberhasilan perusahaan dalam mencapai laba yang direncanakan serta dapat memaksimumkan kemakmuran pemilik perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif dari investasi kepada manajer tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi.

Beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan antara lain:

##### 1 *Price Earning Ratio* (PER)

*Price earning ratio* menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan. Kegunaan *price earning ratio* adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earning per share* nya. *Price earning ratio* menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *earning per share*.

## 2 Tobin's Q

Tobin's Q ditemukan oleh seorang pemenang hadiah nobel dari Amerika Serikat yaitu James Tobin. Tobin's Q adalah nilai pasar dari aset perusahaan dengan biaya penggantian: Menurut konsepnya, rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Dalam praktiknya, rasio Q sulit untuk dihitung dengan akurat karena memperkirakan biaya penggantian atas aset sebuah perusahaan bukanlah suatu pekerjaan yang mudah (Margaretha, 2014).

## 3 *Price to Book Value* (PBV)

Komponen penting lain yang harus diperhatikan dalam analisis kondisi perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan.

*Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Pada penelitian ini penulis memilih indikator dari nilai perusahaan adalah *Price Book Value* (PBV) karena *Price Book Value* banyak digunakan dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, Ada beberapa keunggulan PBV yaitu nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Keunggulan kedua adalah PBV dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda

mahal/murahnya suatu saham. Rasio ini dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga suatu saham sehingga dari gambaran tersebut, secara tidak langsung rasio PBV ini juga memberikan pengaruh terhadap harga saham.

### **2.1.5 Struktur Modal**

Struktur modal merupakan bauran pendanaan hutang jangka panjang dan ekuitas (Brealey *et al.*, 2011). Struktur modal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata ( $k_o$ ), sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan (Martono dan Harjito, 2005). Struktur modal terdiri dari pendanaan jangka pendek, pendanaan jangka panjang, dan ekuitas. Hutang jangka pendek dan jangka panjang dapat diperoleh dari pihak eksternal perusahaan. Hutang jangka panjang akan digunakan oleh perusahaan untuk membiayai investasi modal. Hutang hipotek dan obligasi merupakan contoh hutang jangka panjang. Hutang hipotek dapat disebut juga *secured debt*.

Menurut Brigham dan Houston (2010) “Struktur modal merupakan struktur yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan, dan struktur ini pada umumnya meminta rasio utang yang lebih rendah daripada rasio yang memaksimalkan EPS yang diharapkan”. Menurut Margaretha (2014), Struktur modal adalah bauran atau proporsi pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh hutang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa.

Komposisi Struktur modal dalam perusahaan akan tercapai apabila perusahaan menetapkan struktur modal dengan mendasarkan pada prinsip hati-hati. Menurut Riyanto (2010) “Kalau kita mendasarkan pada prinsip hati-hati, maka kita mendasarkan pada aturan struktur finansial yang konservatif dalam mencari Struktur modal.” Struktur finansial konservatif ini artinya perusahaan tidak boleh mempunyai jumlah hutang yang lebih besar daripada jumlah modal sendiri. Oleh karena itu perusahaan harus menetapkan Struktur modal agar jumlah modal yang dijamin (hutang) tidak lebih besar dari modal yang menjadi jaminannya (modal sendiri).

Suatu perusahaan dalam pemenuhan kebutuhannya harus mengutamakan sumber internal perusahaan sehingga akan mengurangi ketergantungan terhadap pihak luar. Namun apabila kebutuhan dana sudah meningkat dan tidak dapat dipenuhi dari modal internal, maka tidak ada pilihan selain menggunakan dana dari luar (eksternal) baik dari hutang (*debt financing*) maupun dengan mengeluarkan saham baru (internal). Untuk mengantisipasi hal tersebut, perusahaan perlu mengusahakan adanya keseimbangan yang optimal antara kedua sumber pendanaan tersebut. Perusahaan dalam keadaan apapun jangan sampai jumlah hutang lebih besar daripada jumlah modal sendiri atau dengan kata lain jangan sampai lebih besar dari 50% sehingga modal yang dijamin (hutang) tidak lebih besar dari modal yang menjadi jaminannya (modal sendiri).

Berdasarkan konsep *cost of capital*, perusahaan berusaha memiliki Struktur modal dalam arti bahwa struktur modal yang dapat meminimumkan biaya penggunaan modal rata-rata (*average cost of capital*) (Riyanto, 2010). Pada penghitungan *cost of capital*, besar kecilnya *average cost of capital* adalah ketergantungan pada proporsi masing-masing sumber dana beserta biaya dari masing-masing komponen sumber dana tersebut. Menurut Sartono (2015), Struktur modal tersebut terjadi pada saat biaya modal rata rata tertimbang paling minimum dan nilai perusahaan semakin meningkat.

Saham biasa merupakan saham yang dikeluarkan oleh perusahaan sebagai bukti kepemilikan perusahaan. Pemilik saham biasa memiliki hak suara dalam rapat umum pemegang saham. Hak suara tersebut digunakan oleh *stockholders* untuk memilih dewan direksi. Pemegang saham biasa akan mendapatkan deviden setelah perusahaan membayar kewajiban dan deviden kepada pemilik saham preferen. Saham preferen memiliki prioritas utama saat pembagian deviden. Saham preferen merupakan kombinasi dari bentuk hutang jangka panjang dan saham biasa. Sumber pendanaan internal perusahaan berasal dari laba ditahan dalam perusahaan.



Laba ditahan merupakan laba operasi perusahaan yang disisihkan untuk mendanai aktivitas bisnis perusahaan. Struktur modal perusahaan akan berubah dari waktu ke waktu sesuai dengan kondisi perusahaan. Manajemen sebaiknya memiliki struktur modal yang spesifik untuk mengatasi ketidakpastian lingkungan bisnis. Manajemen akan meningkatkan jumlah hutang jika hutang saat ini masih di bawah tingkat hutang sasaran. Komposisi hutang dan modal perusahaan di dalam struktur modal dapat diproksi berdasar dua rasio yaitu *total debt ratio* dan *debt to equity ratio* (Ross *et al.*, 2010).

*Total debt* di atas meliputi hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang. Total modal mencakup semua modal perusahaan yang berupa modal saham biasa, saham preferen dan laba ditahan. Pendanaan hutang dan modal dibedakan sebagai berikut (Ross *et al.*, 2010):

- a. Hutang tidak mempengaruhi kepentingan *shareholders* di perusahaan. Kreditor tidak memiliki hak suara di rapat umum pemegang saham.
- b. Biaya bunga hutang digunakan sebagai biaya pengurang pajak (*tax shield*). Hutang yang meningkat akan meningkatkan biaya bunga hutang sehingga menurunkan pembayaran pajak. Pembayaran pajak yang lebih rendah akan meningkatkan deviden yang akan dibagikan ke pemegang saham. Namun deviden tersebut tidak dapat mengurangi pajak perusahaan karena deviden merupakan penghasilan bagi pemegang saham.
- c. Hutang yang belum dibayar merupakan kewajiban perusahaan. Apabila saat jatuh tempo perusahaan belum melunasi hutang maka perusahaan dapat menjual asetnya. Hasil penjualan aset tersebut dapat digunakan untuk melunasi hutang.

*Manager* keuangan merupakan pihak yang bertanggungjawab dalam menentukan struktur modal perusahaan. *Manager* keuangan bertugas membuat keputusan pendanaan, keputusan investasi dan keputusan deviden. Keputusan pendanaan adalah keputusan manajer dalam menentukan sumber-sumber pendanaan perusahaan. Keputusan investasi adalah keputusan manajer untuk membentuk seluruh aktiva yang dibutuhkan oleh perusahaan. Keputusan deviden merupakan keputusan manajer untuk pendistribusikan laba perusahaan untuk disimpan dan

dibagikan kepada pemegang saham. *Manager* keuangan berusaha untuk meningkatkan kesejahteraan *shareholders* dan meningkatkan nilai perusahaan. Manajer keuangan tidak hanya berfokus pada *shareholders* namun harus mempertimbangkan kepentingan *stakeholders*. *Stakeholder* di perusahaan yaitu kreditor, karyawan, pemasok, konsumen, pemerintah, distributor dan lain-lain. *Manager* keuangan harus dapat membuat keputusan pendanaan yang memenuhi kepentingan setiap pihak yang berkepentingan.

*Manager* keuangan harus mempertimbangkan bentuk struktur modal perusahaan. Struktur modal perusahaan merupakan kombinasi dari risiko dan tingkat kembalian yang diharapkan oleh setiap pihak yang berkepentingan. Apabila perusahaan menggunakan hutang yang tinggi maka akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh perusahaan dan para pemegang saham. Selain itu, hutang yang tinggi akan meningkatkan ekspektasi atas *return* yang diharapkan. Struktur modal yang dibentuk oleh manajer keuangan dipengaruhi oleh beberapa faktor. Empat faktor utama yang mempengaruhi struktur modal perusahaan adalah (Brigham dan Houston, 2010):

a. Risiko bisnis

Risiko bisnis merupakan risiko yang *inherent* dengan risiko operasi. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi maka akan menunjukkan bahwa rasio hutangnya lebih rendah.

b. Posisi perpajakan perusahaan.

Hutang yang digunakan oleh perusahaan dapat digunakan untuk mengurangi pajak. Pajak dibebankan ke laba kotor setelah pembayaran bunga hutang. Oleh karena itu, penggunaan hutang dapat digunakan sebagai pendistorsi pajak perusahaan.

c. Fleksibilitas keuangan.

Fleksibilitas keuangan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan modal dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang

buruk. Potensi kebutuhan dana dan potensi kekurangan dana dimasa mendatang akan mempengaruhi struktur modal perusahaan. Potensi kebutuhan dana yang besar di masa mendatang dan potensi kekurangan dana yang besar akan membuat struktur modal harus diperkuat.

d. *Management style.*

Gaya manajemen merupakan faktor penting dalam mempertimbangkan bentuk struktur modal perusahaan. Gaya manajemen dibedakan menjadi dua yaitu konservatif dan agresif. Manajer yang agresif akan lebih menyukai hutang untuk mendorong aktivitas bisnis perusahaan. *Manager* yang konservatif akan lebih menyukai penggunaan dana internal untuk mendukung aktivitas bisnisnya.

Keputusan manajer keuangan yang berkaitan dengan struktur modal tentu tidak lepas dari risiko. Risiko dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu risiko bisnis dan risiko keuangan. Menurut Brigham dan Houston (2010) risiko bisnis menggambarkan seberapa berisiko saham perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan hutang. Risiko keuangan merupakan tambahan risiko yang ditanggung oleh pemegang saham apabila perusahaan menggunakan hutang dalam struktur modalnya.

## **2.1.6 Variabel Kontrol**

### **2.1.6.1 Kebijakan Dividen**

Dividen dapat didefinisikan sebagai pembagian laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Salah satu kebijakan yang harus diambil manajemen adalah memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagikan dalam bentuk laba ditahan. Manajemen mempunyai 2 alternatif perlakuan terhadap penghasilan bersih sesudah pajak perusahaan : 1) dibagi kepada para pemegang saham perusahaan dalam bentuk dividen, dan 2)

diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan (*retained earning*). Sehingga dapat disimpulkan pengertian kebijakan dividen yaitu keputusan pihak manajemen untuk menentukan perlakuan terhadap *Earning After Tax* (EAT) yang dibagikan sebagai dividen. Ada beberapa faktor yang menjadi pertimbangan dalam kebijakan dividen antara lain: posisi likuiditas perusahaan, kebutuhan dana untuk membayar utang, rencana perluasan usaha, pengawasan terhadap perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Septariani (2017), Manihuruk (2017), Anita (2016), Nelwan (2018) menemukan pengaruh positif signifikan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Ganar (2018), Senata (2016) menyatakan bahwasanya kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Sudana (2015), terdapat beberapa teori tentang kebijakan dividen yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan antara lain:

#### 1. *Dividend Irrelevance Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM). Menurut *dividend irrelevance theory*, kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. Modigliani dan Miller berpendapat bahwa, nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (*earning power*) dan risiko bisnis, sedangkan bagaimana cara membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

#### 2. *Bird-in-the-Hand Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner. Berdasarkan *bird in the hand theory*, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, maka harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena, pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor.

#### 3. *Tax Preference Theory*

Berdasarkan *tax preference theory*, kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar saham perusahaan. Artinya, semakin besar jumlah

dividen yang dibagikan suatu perusahaan semakin rendah harga pasar perusahaan yang bersangkutan. Hal ini terjadi jika ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan capital gain. Apabila tarif pajak dividen lebih tinggi diperoleh perusahaan tetap ditahan di perusahaan, untuk membelanjai investasi yang dilakukan perusahaan. Dengan demikian di masa yang akan datang diharapkan terjadi peningkatan *capital gain* yang tarif pajaknya lebih rendah. Apabila banyak investor yang memiliki pandangan demikian, maka investor cenderung memilih saham-saham dengan dividen kecil dengan tujuan untuk menghindari pajak.

### 2.1.6.2 Size (Ukuran Perusahaan)

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasi besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain- lain (Sari, 2013). Ukuran perusahaan menurut Lanis dan Richardson (2013) dapat diproksi dengan logitipasi natural total *asset*. Ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel kontrol untuk menghindari bias pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil penelitian terdahulu menemukan ukuran perusahaan yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Siahaan (2013), Prasetia *et al* (2014), Indriyani (2017), dan Sofia dan Akhmadi (2018) membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

## 2.2 Kajian Penelitian Terdahulu

Tabel 2. Kajian Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul penelitian	Hasil Penelitian
1	Aggarwal, Divya & Padhan, Purna. (2017)	<i>Impact of Capital Structure on Firm Value: Evidence from Indian Hospitality Industry</i>	Peneliti menggunakan variabel yang sama yaitu Size (Ukuran Perusahaan). Penelitian ini menggunakan teori Modigliani miller ketidakrelevanan struktur modal. Terdapat sample penelitian sebanyak 22 <i>hotels and restaurant industry group</i> yang dipilih. Peneliti menggunakan variabel yang sama yaitu Size (Ukuran Perusahaan). Penelitian ini menggunakan teori Modigliani miller ketidakrelevanan struktur modal. Terdapat

No	Peneliti	Judul penelitian	Hasil Penelitian
			<p>sample penelitian sebanyak 22 <i>hotels and restaurant industry group</i> yang dipilih. Penelitian ini menyoroti pentingnya struktur modal terhadap nilai perusahaan. Studi ini menunjukkan bahwa teori Modigliani miller ketidakrelevanan struktur modal tidak berlaku untuk sektor perhotelan India.</p> <p>Berdasarkan temuan penelitian, Dengan kualitas perusahaan dan likuiditas yang memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, lembaga keuangan harus fokus pada penawaran dana yang dapat memastikan kelancaran fungsi operasi. Dengan jangka waktu yang panjang, akses yang lebih baik ke dana dengan kebijakan pinjaman yang ramah dapat memungkinkan perbaikan dalam operasi. Dengan hubungan negatif dengan profitabilitas, bisa jadi pasar lebih memilih perusahaan perhotelan untuk memanfaatkan utang untuk ekspansi, yang bisa jadi karena atribut unik dari industri itu sendiri. Dengan leverage yang memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, penelitian ini menyoroti pentingnya struktur modal terhadap nilai perusahaan.</p>
2	Surasmi, I, A., Yasa, I, M, J. (2022)	<i>The Moderation Effect of Capital Structure on the Effect of Sales Growth on the Value of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange</i>	<p>Penelitian ini menggunakan variabel yang sama yaitu <i>long-term debt</i> (LtDER). Penelitian ini menggunakan <i>signaling theory</i>. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 sampai dengan tahun 2017. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 131 perusahaan. Penelitian ini menggunakan struktur modal yang diproksi dengan <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR), <i>Debt to equity ratio</i> (DER) dan <i>long-term debt</i> (LtDER) sebagai variabel pemoderasi. Berdasarkan hasil pengujian yang diperoleh dari penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan berhubungan dengan nilai perusahaan dan DAR, DER dan LtDER tidak memperkuat hubungan antara pertumbuhan dan nilai perusahaan. Temuan menarik dari penelitian ini adalah bahwa hanya pertumbuhan yang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p>
3	Sondakh, Renly. (2019)	<i>PROFITABILITY, CAPITAL STRUCTURE AND DIVIDEND POLICY EFFECT ON FIRM VALUE USING COMPANY SIZE AS A MODERATING</i>	<p>Penelitian ini menggunakan populasi penelitian ini yang sama yaitu seluruh perusahaan sektor <i>Food and Beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2019 yang berjumlah 63 perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan <i>Signaling Theory</i> yang merupakan teori yang dapat</p>

No	Peneliti	Judul penelitian	Hasil Penelitian
		<i>VARIABLE (In the Consumer Goods Industry Sector Companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2015 - 2019 Periods)</i>	mempengaruhi nilai perusahaan, karena teori ini memberikan sinyal informasi tentang kondisi perusahaan melalui laporan keuangan untuk mengurangi perbedaan informasi. Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara lemah memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, tetapi ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.
4	Hirdinis M, (2019)	<i>Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability</i>	Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap perusahaan nilai, dimoderasi oleh profitabilitas. Sampel penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI 2011-2015. Penelitian ini menggunakan <i>Trade off theory</i> . Berdasarkan hasil analisis disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Namun profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
5	L. Uzliawati, A. Yuliana, Y. Januarsi, M.I. Santoso (2018)	<i>Optimisation of Capital Structure and Firm Value</i>	Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sampel penelitian ini terdiri dari 101 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012 – 2015. Penelitian ini menggunakan variabel struktur modal dengan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dan <i>Long term Debt to Asset Ratio</i> (LDAR) merupakan indikator nilai perusahaan yang lebih tinggi, sedangkan <i>Long term Debt to Equity Ratio</i> (LDER) merupakan indikator dari nilai perusahaan yang lebih rendah. Studi ini memperkuat teori <i>trade-off</i> di bidang manufaktur di negara berkembang. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa

No	Peneliti	Judul penelitian	Hasil Penelitian
			<p><i>debt to equity ratio</i> (DER) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan <i>Long term debt to asset ratio</i> (LDAR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. <i>long term debt to equity ratio</i> (LDER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. struktur modal dengan indikator <i>debt to asset ratio</i> (DAR) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
6	Shahreza, M & Ghodrati, H. (2014)	<p><i>The Effect of Capital Structure on Firm Value, The Rate of Return on Equity and Earnings Per Share of Listed Companies in Tehran Stock Exchange</i></p>	<p>Penelitian ini menggunakan variabel <i>the stock market value, return on equity and earnings per share, Return on equity (ROE), Earnings per share (EPS), Financial leverage, Company growth (Growth), firm size (SIZE)</i>. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan di Saham Teheran selama tahun 2010-2014 dengan sampel sebanyak 55 perusahaan. Penelitian ini didasari oleh <i>trade off theory</i>. hasilnya menunjukkan bahwa ada hubungan negatif antara leverage dan nilai pasar. Pengaruh perubahan struktur modal pada nilai perusahaan tidak sama di seluruh industri dan di setiap industri berbeda dan dalam banyak kasus perubahan nilai rasio utang terhadap ekuitas perusahaan dan perubahan dalam industri tertentu, terdapat pengaruh yang signifikan hubungan. Diharapkan dengan meningkatnya <i>debt ratio, return on equity</i> dan di sisi lain dapat menurunkan kinerja perusahaan.</p>
7	Komarudin, Mamay & Affandi, Naufal. (2019).	<p><i>FIRM VALUE, CAPITAL STRUCTURE, PROFITABILITY, FIRM CHARACTERISTIC AND DISPOSIBLE INCOME AS MODERATOR: AN EMPIRICAL INVESTIGATION OF RETAIL FIRMS IN INDONESIA</i></p>	<p>Penelitian ini menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan; karakteristik perusahaan pada nilai perusahaan dengan pendapatan disposable sebagai variabel moderator; pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan. Penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan sampel perusahaan ritel yang terdaftar di BEI pada tahun 2014 hingga 2016 sebanyak 21 perusahaan ritel. Penelitian ini didasari oleh <i>Signaling Theory, Asymmetric Information Theory, Consumption Theory</i>. Kesimpulan penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan karakteristik perusahaan dengan pendapatan disposable sebagai moderator tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>



No	Peneliti	Judul penelitian	Hasil Penelitian
8	Halfiyah, S., & Suriawinata, I. (2019)	<i>The Effect of Capital Structure, Profitability, and Size to Firm Value of Property and Real Estate at Indonesia Stock Exchange In the Period of 2012-2018</i>	Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah Struktur Modal, Rasio Profitabilitas, dan Ukuran baik secara individual nilai perusahaan properti dan real estat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 - 2018. Pada penelitian ini, Struktur Permodalan dipresentasikan dengan menggunakan <i>Longterm Debt to Equity Ratio</i> (LDER), Profitabilitas dipresentasikan dengan <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Size</i> dipresentasikan dengan logaritma natural (Ln). Penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Size berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan secara individual berpengaruh terhadap sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> pada periode 2012-2018.
9	Susanti, Neneng & Restiana, Nanda. (2018)	<i>What's the Best Factor to Determining Firm Value?</i>	Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan Indeks LQ-45 di Indonesia. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, umur perusahaan, struktur modal, kinerja keuangan, dan laba perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode <i>purposive sampling</i> dan analisis regresi berganda dengan jumlah sampel 108 dari tahun 2013-2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan akan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan akan berpengaruh buruk terhadap pertumbuhan perusahaan sehingga minat investor akan cenderung menurun. Usia perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi. Struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan sehingga dapat mengurangi dampak pada beban perusahaan dan tingkat hutang. Kinerja keuangan mempengaruhi nilai perusahaan akan berdampak pada peningkatan investor pada perusahaan, laba perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sehingga harus dapat meningkatkan penjualan perusahaan lebih lanjut dalam menghasilkan keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

No	Peneliti	Judul penelitian	Hasil Penelitian
10	Napu, Fithriah. (2019)	PENGARUH LEVERAGE KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR FOOD AND BEVERAGE DI BURSA EFEK INDONESIA	<p>Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh financial leverage yang terdiri dari LDE (<i>Long Term Debt To Equity Ratio</i>), DE (<i>Debt To Equity Ratio</i>), DSR (<i>Debt-Size Ratio</i>), DM (<i>Debt Maturity Ratio</i>) Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini 51 berasal dari laporan keuangan 17 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2005-2007. Penelitian ini didasari oleh teori <i>trade-off</i>.</p> <p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) Leverage keuangan yang terdiri dari LDE (<i>Long term debt to equity ratio</i>), DER (<i>Debt to equity ratio</i>), DSR (<i>Debt-size ratio</i>), DMR (<i>Debt maturity ratio</i>) secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). (2). Secara parsial pengaruh variabel financial leverage yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah DSR (<i>Debt-size ratio</i>) dan DM (<i>Debt maturity ratio</i>), sedangkan LDE (<i>Long term debt to equity ratio</i>), DE (<i>Debt to equity ratio</i>) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (3) Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) sebesar 0,365 menunjukkan bahwa keakuratan model untuk keperluan prediksi cukup dengan mempertimbangkan faktor <i>Financial leverage</i> dapat memberikan kontribusi pengaruh sebesar 36,5% terhadap Nilai Perusahaan.</p>
11	Hasibuan, M., I. (2014)	Pengaruh <i>Long-Term Debt To Equity Ratio</i> (Ltder), <i>Return On Equity</i> (Roe) Dan <i>Earning Per Share</i> (Eps) Terhadap <i>Price To Book Value</i> (PBV) Pada Perusahaan Sektor Industri Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2011	<p>Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel <i>Long-term Debt to Equity Ratio</i> (LTDER), <i>Return on Equity</i> (ROE) dan <i>Earning per Share</i> (EPS) terhadap <i>Price to Book Value</i> (PBV) pada Perusahaan Sektor Industri Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2011. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode <i>purposive sampling</i> dan diperoleh 3 perusahaan yang menjadi objek penelitian. Data yang digunakan adalah laporan keuangan dari masing-masing perusahaan sampel yang dipublikasikan melalui <i>website</i> BEI. Penelitian ini dilandasi oleh <i>pecking order theory</i>.</p> <p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel <i>Long - term Debt to Equity Ratio</i> (LTDER), <i>Return on Equity</i> (ROE) dan <i>Earning per Share</i> (EPS) berpengaruh positif dan</p>

No	Peneliti	Judul penelitian	Hasil Penelitian
			signifikan terhadap <i>Price to Book Value</i> (PBV). Secara parsial variabel Return on Equity (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Price to Book Value</i> (PBV), sedangkan variabel <i>Long - term Debt to Equity Ratio</i> (LTDER) dan <i>Earning per Share</i> (EPS) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap <i>Price to Book Value</i> (PBV) pada Perusahaan Sektor Industri Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007 - 2011.
12	Umar, U., Nur Anggraeni, R., & Haryani, S. (2020)	<i>The Influence of Capital Structure and Profitability on Firm Value on Property and Real Estate Sector in Indonesia Stock Exchange</i>	Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian sektor Properti dan Real Estate di BEI pada laporan keuangan periode 2012 - 2016 di BEI. Populasi penelitian adalah 50 perusahaan dan berdasarkan metode purposive sampling maka jumlah sampel yang dipilih adalah 28 perusahaan. Penelitian ini didasari oleh <i>trade-off theory</i> . Hasil penelitian menunjukkan bahwa: Pertama, secara simultan struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; Kedua, secara parsial struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; Ketiga, terdapat hubungan negatif antara struktur modal dan profitabilitas dalam pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

Sumber: Data diolah (2022)

### 2.3 Kerangka Pikir

Kerangka pikir dirancang dengan tujuan untuk mempermudah penelitian yang dilakukan dengan cara mendeskripsikan fenomena dan permasalahan yang terjadi. Permasalahan yang terjadi dalam penelitian ini adalah menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2020. Adanya penelitian yang membuktikan bahwa adakah pengaruh yang signifikan antara stuktur modal terhadap nilai perusahaan (Raditya, 2014).

Nilai perusahaan merupakan indikator yang penting karena dapat dinilai akan kemakmuran para pemegang saham perusahaan tersebut (Brigham&Gapensi,

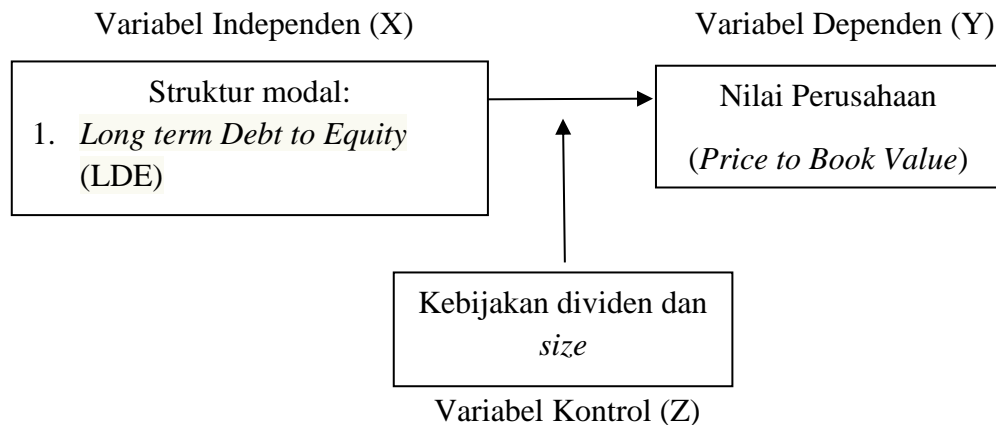
1996). Semakin tinggi nilai perusahaan maka kemakmuran pemegang saham akan semakin meningkat. Nilai perusahaan dapat diproksi salah satunya menggunakan *Price Book Value* (PBV). Rasio ini merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya. Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya mempunyai rasio PBV di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (Sari, 2013). Nilai buku (*Book Value*) dihitung sebagai hasil bagi antara pemegang saham dengan banyaknya saham yang beredar. Dapat disimpulkan bahwa adanya keterkaitan antara *Price Book Value* dengan struktur modal perusahaan.

Terdapat hubungan yang mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya yaitu struktur modal. Struktur modal yang baik dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal sangat penting bagi perusahaan, karena dapat berpengaruh akan tingkat resiko oleh pemegang saham dan besar tingkat *return* atau keuntungan yang diharapkan.

Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total aset yang dimiliki perusahaan (Yasa, 2008). Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Kebijakan dividen juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Sari (2013), kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja emiten atau perusahaan akan dianggap semakin baik dan pada akhirnya nilai perusahaan akan meningkat.

Pengujian dilakukan pada faktor Struktur modal (LDE) sebagai variabel independen, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan (*Size*).

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan sebelumnya maka dapat digambarkan kerangka pemikiran sebagai berikut.



Gambar 2. Kerangka Pikir

## 2.4 Hipotesis

Pendanaan yang menggunakan struktur modal harus diperhatikan secara seksama oleh perusahaan, karena struktur penentuan perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal menunjukkan perbandingan jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Perusahaan yang menggunakan hutang dalam operasinya akan mendapat penghematan pajak, karena pajak dihitung dari laba operasi setelah dikurangi bunga hutang, sehingga laba bersih yang menjadi hak pemegang saham akan menjadi lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang (Meythi, *et al.* 2012). Dengan demikian semakin besar struktur modalnya maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Akan tetapi perusahaan tidak akan mungkin menggunakan hutang 100% dalam struktur modalnya. Hal itu disebabkan karena semakin besar hutang berarti semakin besar pula resiko keuangan perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang positif mengenai hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan seperti pada penelitian Prasetia *et al* (2014), Hamidy *et al* (2015), Prastuti dan Sudiarta (2016) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Napu, Fithriah. (2019) mengenai pengaruh *financial leverage* yang terdiri dari *LDE (Long Term Debt To Equity Ratio)*, *DE (Debt To Equity*

*Ratio*), *DSR (Debt-Size Ratio)*, *DM (Debt Maturity Ratio)* Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil penelitian, disimpulkan bahwa *leverage* keuangan yang terdiri dari *LDE (Long term debt to equity ratio)*, *DE (Debt to equity ratio)*, *DSR (Debt-size ratio)*, *DM (Debt maturity ratio)* secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah

Ho: Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2020.

Ha: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2020.

### **III. METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah penelitian asosiatif kausal dengan teknik kuantitatif. Menurut Sugiyono (2016), penelitian asosiatif kausal adalah penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Dengan penelitian ini maka akan dapat dibangun suatu teori yang berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala. Hubungan kausal merupakan hubungan yang sifatnya sebab-akibat, salah satu variabel (independen) mempengaruhi variabel yang lain (dependen). Penelitian asosiatif menggunakan teknik analisis kuantitatif atau statistik. Penelitian kuantitatif merupakan salah satu jenis penelitian yang spesifikasinya adalah sistematis, terencana, dan terstruktur dengan jelas sejak awal hingga pembuatan desain penelitiannya. Definisi lain menyebutkan penelitian kuantitatif adalah penelitian yang banyak menuntut penggunaan angka, mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data tersebut, serta penampilan dari hasilnya. Demikian pula pada tahap kesimpulan penelitian akan lebih baik bila disertai dengan gambar, tabel, grafik, atau tampilan lainnya.

#### **3.2 Sumber Data**

Data penelitian merupakan faktor penting yang akan menjadi bahan pertimbangan dalam menentukan metode pengumpulan data. Data merupakan sumber atau bahan yang akan digunakan dalam suatu penelitian. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah sumber yang tidak memberikan data kepada pengumpul data. Data sekunder umumnya berupa bukti atau catatan secara historis yang telah tersusun dalam

arsip yang dipublikasikan dan tidak dipublikasikan (Sugiyono, 2016). Data sekunder pada penelitian ini bersumber dari laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2020

### 3.3 Variabel dan Definisi Operasi Variabel

#### 3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen (Y) dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham (Indrarini, 2019). Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Dalam penelitian ini nilai perusahaan dapat diprosikan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) adalah penilaian atas suatu emiten terhadap nilai bukunya, yang didapatkan dari nilai total aset dibagi dengan jumlah saham (Hery, 2016).

$$Price\ to\ Book\ Value = \text{Harga Saham per Lembar} / \text{Book Value}$$

#### 3.3.2 Variabel Independen

Variabel independen (X) dalam penelitian ini adalah struktur modal. Struktur modal merupakan bauran pendanaan hutang jangka panjang dan ekuitas (Brealey *et al.*, 2011). Pada penelitian ini struktur modal diproksi dengan *Long term Debt to Equity* (LDE). *Long term Debt to Equity Ratio* (LDE) adalah ukuran leverage keuangan perusahaan. Ini dihitung sebagai Hutang Jangka Panjang dibagi dengan Ekuitas (Hery, 2016).

$$(LDE = \text{Hutang Jangka Panjang} / \text{Modal Sendiri})$$



### 3.3.3 Variabel Kontrol

Variabel kontrol adalah variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan sehingga pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak sedang diteliti (Sugiyono, 2016). Dalam penelitian ini variabel kontrol adalah kebijakan dividen dan *size* (ukuran perusahaan).

#### 3.3.3.1 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan, pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen dapat diproksi dengan *Dividend payout ratio*. Menurut Sudana (2015), *dividend payout ratio* adalah besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham, semakin besar rasio ini berarti semakin sedikit laba yang dapat ditahan oleh perusahaan. Menurut Najmudin (2011), pengukuran kebijakan dividen dengan cara sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Divident per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

#### 3.3.3.2 Size (Ukuran Perusahaan)

*Size* (ukuran perusahaan) adalah skala besar kecilnya perusahaan yang dapat diklasifikasikan berdasarkan berbagai cara antara lain dengan ukuran pendapatan, total aset dan total ekuitas (Brigham & Houston , 2010). Menurut Harahap (2015), pengukuran *size* (ukuran perusahaan) dengan cara sebagai berikut :

$$\text{Size} = \ln \times \text{Total Aktiva}$$

### 3.4 Populasi dan Sampel

Populasi adalah kumpulan semua anggota dari obyek yang diteliti (Sugiyono, 2016). Populasi umum dalam penelitian ini adalah Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi target dalam penelitian ini adalah Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2020 yang bersumber pada [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) sebanyak 30 perusahaan yang terdaftar. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan *Food and Beverage* yang *go public* terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2020.
2. Perusahaan yang tidak *delisting* selama periode pengamatan.

Berdasarkan kriteria sampel penelitian yang telah diuraikan di atas, maka perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2020 yang memenuhi kriteria yaitu sebanyak 16 perusahaan.

Berdasarkan kriteria tersebut, maka sampel dalam penelitian sebagai berikut:

Tabel 3. Sampel dalam Penelitian

Kode Perusahaan	Nama Emitmen
ADES	PT Akasha Wira International Tbk
ALTO	PT. Tri Banyan Tirta Tbk
BUDI	PT. Budi Starch & Sweetener Tbk
BTEK	Bumi Teknokultura Unggul
CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
DLTA	PT Delta Djakarta Tbk
ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
IIKP	PT. Inti Agri Resources Tbk
INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
AISA	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
MYOR	PT Mayora Indah Tbk
PSDN	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk
ROTI	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk
STTP	PT Siantar Top Tbk
ULTJ	PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk

### 3.5 Metode Pengumpulan Data

#### 1. Penelitian Kepustakaan (*Library Research*)

Teknik ini dilakukan dengan mengkaji berbagai teori dan bahasan yang relevan dengan penyusunan skripsi ini seperti data yang bersumber dari berbagai referensi seperti literatur, arsip, dokumentasi dan data lain yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

#### 2. Penelitian Lapangan (*Field Research*)

Teknik ini dilakukan dengan cara turun secara langsung ke lapangan penelitian untuk memperoleh data-data berkaitan dengan kebutuhan penelitian, data tersebut diperoleh dengan pengumpulan data keuangan perusahaan Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2020 yang diperoleh dari website [www.yahoofinance.co.id](http://www.yahoofinance.co.id).

### 3.6. Uji Asumsi Klasik

Dalam Uji Asumsi Klasik dilakukan untuk melihat apakah asumsi- asumsi yang diperlukan dalam analisis regresi linear terpenuhi. Uji Asumsi Klasik dalam penelitian ini menguji normalitas, uji heterokedastisitas, uji multikolinieritas, dan uji autokorelasi.

#### 3.6.1 Uji Normalitas

Uji normalitas ini dilakukan dengan uji Kolmogorov-Smirnov dan analisis grafik. Pada uji Kolmogorov-Smirnov, jika angka signifikan di dalam tahun 2014-2020 lebih besar dari alpha 5%, maka data sudah memenuhi asumsi normalitas. Sedangkan sebaliknya, jika angka signifikansi yang ditunjukkan dalam tabel lebih kecil dari alpha 5%, maka dikatakan data tidak memenuhi asumsi normalitas (Ghozali, 2009).

### 3.6.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau tidak, model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi diantara variabel bebas. Jika variabel bebas saling berkorelasi maka variabel-variabel ini tidak orthogonal (nilai korelasi tidak sama dengan nol). Uji multikolinearitas ini dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Variabel orthogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2009). Untuk mengetahui apakah terjadi multikolinearitas dapat dilihat dari nilai VIF yang terdapat pada masing-masing variabel (Ghozali, 2009).

### 3.6.3 Uji Autokorelasi

Uji ini dilakukan untuk menunjukkan bahwa tidak ada autokorelasi atau kondisi yang berurutan diantara gangguan atau *disturbance* yang masuk ke dalam fungsi regresi. Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala autokorelasi dapat dilakukan dengan menguji *Durbin Watson* atau uji d. Nilai d memiliki batas 0 sampai dengan 4, dan juga memiliki batas bawah  $d_L$  dan juga batas atas  $d_U$ .

Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi kita harus melihat nilai uji D-W dengan ketentuan sebagai berikut:

Tabel 5. Auto Korelasi

Hipotesis nol	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	$0 < d < d_L$
Tidak ada autokorelasi positif	$d_L \leq d \leq d_U$
Tidak ada autokorelasi negatif	$4 - d_L < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	$4 - d_U = d = 4 - d_L$
Tidak ada autokorelasi positif atau negative	$d_U < d < 4 - d_U$

Ket :  $d_U$  : *Durbin Watson upper*,  $d_L$  : *Durbin Watson lower*

### 3.6.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda akan disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2009).

Untuk menentukan heteroskedastisitas dapat menggunakan grafik *scatterplot*, titik-titik yang terbentuk harus menyebar secara acak, tersebar baik di atas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, bila kondisi ini terpenuhi maka tidak terjadi heteroskedastisitas dan model regresi layak digunakan.

### 3.6 Teknik Analisis Data

Menurut Sugiyono (2016), analisis data adalah proses mencari dan menyusun secara sistematis data yang diperoleh dari hasil wawancara, catatan lapangan, dan dokumentasi, dengan cara mengorganisasikan data ke dalam kategori, menjabarkan ke dalam unit-unit, melakukan sintesa, menyusun ke dalam pola, memilih mana yang penting dan yang akan dipelajari, dan membuat kesimpulan sehingga mudah dipahami oleh diri sendiri maupun orang lain.

#### 3.7.1 Analisis Regresi Linier

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan sebuah metode untuk menentukan hasil penelitian dan kemudian di deskripsikan dari hasil penelitian tersebut. Analisis data dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier yaitu dengan rumus:

$$Y = a + \beta X_1 + Z_1 + Z_2 + et$$

Keterangan:

- Y : Nilai perusahaan (*Price to Book Value*)  
 X<sub>1</sub> : *Long term Debt to Equity* (LDE)  
 Z<sub>1</sub> : Kebijakan dividen (variabel kontrol)  
 Z<sub>2</sub> : Ukuran perusahaan (variabel kontrol)  
 a : Konstanta  
 b : Koefisien X  
 e : *Error* (Sanusi, 2014)

### 3.7.2 Uji Hipotesis

#### 1. Uji t Statistik

Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui secara parsial variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Sanusi, 2014), hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

1. H<sub>0</sub>: b<sub>1</sub>= 0, artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh struktur modal terhadap Nilai perusahaan.
2. H<sub>1</sub>: b<sub>1</sub>≠ 0, artinya secara parsial terdapat pengaruh struktur modal terhadap Nilai perusahaan.

Dikatakan berpengaruh signifikan apabila sig < α (0,05), menggunakan rumus:

$$t_{hitung} = \frac{b}{\partial b}$$

Keterangan:

b : koefisien regresi variabel independen

∂b : standar deviasi koefisien regresi variabel independen

Pengujian ini dilakukan dengan tingkat keyakinan 95% dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. Jika t hitung > t tabel (0.05), maka hipotesis didukung.
- b. Jika t hitung < t tabel (0.05), maka hipotesis tidak didukung.

Hasil uji t dapat dilihat pada *Output Coefficient* dari hasil analisis regresi linier berganda menggunakan SPSS ( Sanusi, 2014).

### 3.7.3 Uji F Statitik

Dengan tingkat kepercayaan sebesar 95% atau taraf signifikansi sebesar 5%, jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak berarti masing-masing variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima yang berarti masing-masing variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Sanusi, 2014)

### 3.7.4 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi-variabel dependen (Sanusi, 2014). Dari koefisien determinasi ini ( $R^2$ ) dapat diperoleh suatu nilai untuk mengukur besarnya sumbangan dari beberapa variabel X terhadap variasi naik turunnya variabel Y. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas.

## V. PENUTUP

### 5.1 Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor *food and beverage* yang IPO pada tahun 2014-2020 dengan populasi sebanyak 26 perusahaan, sedangkan sampel yang digunakan adalah perusahaan yang tidak delisting sebanyak 16 perusahaan. Berdasarkan hasil uji data melalui spss didapat kesimpulan sebagai berikut:

1. Hipotesis yang menyatakan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan terdukung. Hasil variabel struktur modal menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang IPO pada tahun 2014-2020 di Bursa Efek Indonesia. Berarti jika tingkat struktur modal dalam suatu perusahaan meningkat maka nilai perusahaan pun meningkat.
2. Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan, disimpulkan bahwa variabel kontrol yang tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan *dividend irrelevant theory* (Miller & Modigliani, 1961) bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Serta, hasil tersebut sejalan dengan *agency cost theory* bahwa semakin besar ukuran perusahaan (*Size*) maka semakin kecil *agency cost* yang dikeluarkan oleh perusahaan (Khaira, 2011)



3. Nilai  $R^2$  dari struktur modal memiliki pengaruh sebesar 11,8% tanpa variabel kontrol dan 12,9% dengan menggunakan variabel kontrol. Sehingga variabel kontrol meningkatkan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan sebesar 1,1%.

## 5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka didapat beberapa saran sebagai berikut:

1. Saran kepada peneliti selanjutnya untuk menggunakan variabel variabel lain dari struktur modal karena dalam penelitian ini variabel struktur modal sudah mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu juga disarankan untuk melihat komponen struktur modal seperti saham preferen, modal ditahan dan modal pemegang saham untuk melihat pengaruh yang lebih rinci terhadap nilai perusahaan.
2. Kepada investor dan masyarakat diisarankan jika ingin melakukan investasi saham perusahaan *food and beverage* perlu mempertimbangkan struktur modal.
3. Kepada perusahaan *food and beverage* disarankan untuk perusahaan masih dapat menambah hutang jangka panjang karena belum mencapai struktur modal optimal.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aggarwal, Divya & Padhan, Purna. (2017). Impact of Capital Structure on Firm Value: Evidence from Indian Hospitality Industry. *Theoretical Economics Letters*. 7. 982-1000. 10.4236/tel.2017.74067.
- Alvian, R., & Munandar, A. (2022). The Effect of Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, and Return on Equity against Company Value in Food and Beverage Manufacturing Sub-sector Companies listed on the Indonesia Stock Exchange. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)* - Volume 3, No 1, February 2020, Page: 494-510, <https://doi.org/10.33258/birci.v3i1.799>
- Anita, A. Y. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 5(1).
- Aries H,P. (2011) *Manajemen Keuangan bagi Manajer Non keuangan*. Jakarta: PPM. 2011.
- Ayako, Aloys and Wamalwa, Fidelis. (2015). Determinants of Firm Value in Kenya: Case of Commercial Banks Listed at the Nairobi Securities Exchange. *Applied Finance and Accounting*, 1(2):129-142.
- Beattie, Vivien, Stephen Brown, David Ewers, Brian John, Stuart Manson, Dylan Thomas, dan Michael Turner. (1994). Extraordinary Items and Income Smoothing: A Positive Accounting Approach. *Journal of Business Finance and Accounting*, 21 (6), hal. 791-811.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Marcus, A. J. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid 2 (Edisi 5)*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F. And Louis C. Gapenski. (1996). *Intermediate Financial Management*, Florida: The Dryden Press
- Brigham, Eugene F. Dan J.F. Houston. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.

- Brown, *et al.* (2005). Spreading The Words : Investigating Antecedents of Customer's Positive Word of Mouth Intention And Behavior in Retailing Context, *Academy of Marketing Science Journals*, Vol.33, no 2, p.123-138
- Chen, L.-J & Chen, S.-Y. (2011). The Influence of Profitability On Firm Value With Capital Structure As The Mediator And Firm Size And Industry As Moderators. *Investment Management and Financial Innovations*. 8. 121-129. 10.1201/b11108-9.
- Chowdhury, R. H. dan Maung, Min. (2013). Corporate Entrepreneurship and Debt Financing: Evidence from GCC Countries, *International Journal Of Managerial*, Vol. 9 No.4, pp. 294-313.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *The Academy of Management Review*, 14(1), 57-74. <https://doi.org/10.2307/258191>
- Fahmi, Irham. (2011). Analisis Laporan Keuangan. Lampulo: ALFABETA
- Febrianto, D.W. (2011). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* , Vol. 11 (07) pp. 09
- Ganar, Y B. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013- 2017 *SEKURITAS*, 2(1).
- Ghozali, Imam. (2009). "Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS ". Semarang: UNDIP.
- Gill, A., Biger, N., & Mathur, N. (2011). The Effect of Capital Structure on Profitability: Evidence from the United States. *International Journal of Management*, 28(4), 3-15.
- Graham, J.R. dan Harvey, C. (2001). The Theory and Practice of Coporate evidence from the Field, *Journal of Financial Economic*, Vol. 60
- k, S., & Suriawinata, I. (2019). The Effect of Capital Structure, Profitability, and Size to Firm Value of Property and Real Estate at Indonesia Stock Exchange In the Period of 2012-2018. *Indonesian Journal of Business, Accounting and Management*, 2(1), 69 - 76. <https://doi.org/10.36406/ijbam.v2i02.424>
- Hamidy, RR. (2015), Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti dan Real

Estate di Bursa Efek Indonesia, E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana 4.10 (2015) : 665-682

Harahap, Sofyan Safri. (2015). Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.

Hartono Jogiyanto. (2003). Pengaruh Pemilikan Metode Akuntansi terhadap Tingkat Underpricing Saham Perdana. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 6. 1, Januari 2003, Halaman 41-53.

Hasibuan, M., I. (2014). Pengaruh Long - term Debt to Equity Ratio (LTDER), Return on Equity (ROE) dan Earning per Share (EPS) terhadap Price to Book Value (PBV) pada Perusahaan Sektor Industri Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007 - 2011. eProceedings of Management, Universitas Telkom.

Hermuningsih, Sri. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. Universitas Sarjanawiyata Taman siswa Yogyakarta.

Hery. (2016). Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comprehensive Edition. Jakarta: Grasindo.

Hirdinis M. (2019). "Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability," International Journal of Economics & Business Administration (IJEBA), International Journal of Economics & Business Administration (IJEBA), vol. 0(1), pages 174-191.

Hoque, Jahirul., Hossain, Ashraf., and Hossain, Kabir. (2014). Impact Of Capital Structure Policy On Value Of The Firm – A Study On Some Selected Corporate Manufacturing Firms Under Dhaka Stock Exchange. ECOFORUM, 3(5):77-84.

Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of 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, 9(5), 50–54, <https://www.econjournals.com/index.php/ijefi/article/view/8595>

Husnan, Suad. (2016). Manajemen Keuangan Teori Dan Penerapan. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.

Indrarini, Silvia. (2019). Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Corporate & Kebijakan Perusahaan). Surabaya: Scopindo Media Pustaka.

- Jensen, Michael C. dan W.H. Meckling. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3.
- Khaira. (2011). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan. <https://doi.org/10.9744/jak.13.1.37-46>
- Komarudin, Mamay & Affandi, Naufal. (2019). FIRM VALUE, CAPITAL STRUCTURE, PROFITABILITY, FIRM CHARACTERISTIC AND DISPOSIBLE INCOME AS MODERATOR: AN EMPIRICAL INVESTIGATION OF RETAIL FIRMS IN INDONESIA. *Inovbiz: Jurnal Inovasi Bisnis*. 7. 79. 10.35314/inovbiz.v7i1.943.
- L. Uzliawati, A. Yuliana, Y. Januarsi, M.I. Santoso. (2018), *European Research Studies Journal*, Volume XXI, Issue 2, 705-713, 2018 DOI: 10.35808/ersj/1034
- Manihuruk, d. (2017). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Pt Unilever Indonesia, Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *FINANCIAL*, 3(1).
- Margaretha, Farah. (2014). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Dian Rakyat
- Martono, dan Harjito, D.Agus. (2005). *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama, Cetakan Pertama, Yogyakarta: Penerbit Ekonisia Fakultas Ekonomi UI.
- Modigliani, F. and Miller, M.H. (1961) Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *American Economic Review*.
- Myers, S. C., dan N. S. Majluf. (1984). Corporate Financing and Investment Decision When Firm Have Information That Investor do not Have. *Journal of Financial Economic*, Vol. 13 (2): 187-221.
- Napu, Fithriah. (2019). PENGARUH LEVERAGE KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR FOOD AND BEVERAGE DI BURSA EFEK INDONESIA. *Mega Aktiva: Jurnal Ekonomi dan Manajemen*. 8. 121. 10.32833/majem.v8i2.95.
- Nelwan, J. E. T. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Saham Bluechip Yang Terdaftar Di BEI. *EMBA*, 6(4), 2878-2887
- Ni Putu Devi Andrayani. (2014). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Tangibility Assets Terhadap Struktur Modal. Bali: Universitas Udayana

- Nugraheni N. K., & Triatmoko. (2017). "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Terjadinya Financial Statement Fraud: Perspektif Diamond Fraud Theory (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016)," *Jurnal Akuntansi Dan Auditing*, vol. 14, no. 2, pp. 118-143, Aug. 2018. <https://doi.org/10.14710/jaa.14.2.118-143>
- Prasetia, T. E., Tommy, P., & Saerang, I. S. (2014). Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal EMBA*, vol. 2 (2), 879–889.
- Prastuti, N. K. R., & Sudiarta, I. G. M. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, vol. 5 (3), 1572–1598.
- Putri. (2016) Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Go Publik (Studi Kasus Sektor Makanan Dan Minuman), *JOM FISIP Vol. 3 No. 2 – Oktober 2016*
- [Raditya. \(2014\). PENGARUH MODAL INVESTASI MINIMAL DI BNI SEKURITAS, RETURN DAN PERSEPSI TERHADAP RISIKO PADA MINAT INVESTASI MAHASISWA, DENGAN PENGHASILAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI \(STUDI KASUS PADA MAHASISWA MAGISTER DI FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS UDAYANA\). E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, \[S.l.\], aug. 2014. ISSN 2337-3067.](#)
- Rahmawati, A. D., Topowijono, & Sulasmiyati, S. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan ( Studi pada Perusahaan Sektor Properti , Real Estate , dan Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia ( BEI ) Periode 2010-2011. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, vol. 23 (2),1–7.
- Rehman, O.U. (2016). Impact of Capital Structure and Dividend Policy on Firm Value. *Journal of Poverty, Investment and Development*, 21:40-57
- Richardson, Lanis, R. (2013). Corporate Social Responsibility and tax aggressiveness: a test of legitimacy theory. *Accounting Auditing and accountability Journal*, Vol. 26 No. 1, pp.
- Riyanto. (2010). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, ed. 4, BPFE-YOGYAKARTA.
- Rositawati, Fau. (2015). "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI". Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Yogyakarta.

- Ross *et al.*, (2010). *Fundamental of Corporate Finance* (9th Edition). New York : McGraw-Hill
- Salvatore, Dominick. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Salemba Empat: Jakarta
- Sanusi A. (2014). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Sari, Kurniasih, Tommy. (2013). Pengaruh Return On Assets, Leverage, Corporate Governance, Ukuran Perusahaan dan Kompensasi Rugi Fiskal Pada Tax Evoidance. *Buletin Studi Ekonomi*. Vol. 18 No. 1.
- Sari, Zulfia Eka. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Economic Value Added Dan Risiko Sistematis Terhadap Nilai Perusahaan. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang
- Sartono, Agus. (2015). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE
- Senata, M. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil* 6(1).
- Septariani, d. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ 45 di BEI periode 2012-2015). *Journal Of Applied Business And Economics*, 3(3), 183-195.
- Shahreza, M & Ghodrati, H. (2014). A study on relationship between capital structure and economic value added: Evidence from Tehran Stock Exchange. *Management Science Letters* , 4(10), 2241-2250.
- Sondakh, Renly. (2019). THE EFFECT OF DIVIDEND POLICY, LIQUIDITY, PROFITABILITY AND FIRM SIZE ON FIRM VALUE IN FINANCIAL SERVICE SECTOR INDUSTRIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE 2015-2018 PERIOD. *ACCOUNTABILITY*. 8. 91. 10.32400/ja.24760.8.2.2019.91-101.
- Sudana, I Made. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kedua. Jakarta: Erlangga
- Sugiyono. (2016). *Metodelogi Penelitian Manajemen*. Bandung: Alfabeta.
- Suharli dan Rachpriliani. (2006). Studi Em piris Faktor-Faktor Yang Berpegaruh Terhadap Ketepatan Waktu Pelapor an Keuangan, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol 8 No. 1, April 2006

- Susanti, Neneng & Restiana, Nanda. (2018). What's the Best Factor to Determining Firm Value?. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 22. 10.26905/jkdp.v22i2.1529.
- Susanto, Edy. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Dan Pertumbuhan Perusahaan (Growth) Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal STIE SEMARANG*, 8(3):1-20
- [Ulum, Achmad Saiful. \(2015\). The Influence Of Profitability and Capital Structure on Firm Value \(Study on Manufacturing Industries Listed at Indonesia Stock Exchange for Periods 2008-2012\). \*Media Mahardhika\*, 14\(1\):79-97.](#)
- [Umar, U., Nur Anggraeni, R., & Haryani, S. \(2020\). The Influence of Capital Structure and Profitability on Firm Value on Property and Real Estate Sector in Indonesia Stock Exchange. \*International Journal of Health, Economics, and Social Sciences \(IJHESS\)\*, 2\(3\), 184-195. <https://doi.org/10.31934/ijhess.v2i3.1279>](#)
- [Utomo, N.A. & Christy, N.N.A. \(2017\). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia. \*Seminar Nasional Pascasarjana STIE Dharmaputra Semarang\*. 398-415](#)
- Vidyantie, Deasy Nathalia dan Ratih Handayani. (2006). The Analysis of The Effect of Debt Policy, Dividend Policy, Institutional Investor, Business Risk, Firm Size and Earning Volatility to Managerial Ownership Based on Agency Theory Perspective. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 8, No. 2, April.
- Wahyuni N. (2013). Pengaruh Kesehatan Keuangan Bank Terhadap Nilai Investasi Masyarakat Dalam Saham Bank. *Jurnal Riset Akuntansi–Volume V/No*, 2013.
- Widyaningdyah. (2001). "Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Earnings Management pada Perusahaan Go Public di Indonesia". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 3 No. 2, 89-101.
- Widyantari, N., & Yadnya, I. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverage. *E-Jurnal Manajemen*, 6(12), 6383 - 6409.
- Yasa, Gerianta Wirawan. (2008). Penyebab Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol. 3 No.2
- [Yasa, I, M, J. \(2022\). The Moderation Effect of Capital Structure on the Effect of Sales Growth on the Value of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. \*Jurnal Ekonomi dan Bisnis Jagaditha\*, 9\(1\), 1-6. \[doi: https://doi.org/10.22225/jj.9.1.2022.1-6\]\(https://doi.org/10.22225/jj.9.1.2022.1-6\)](#)



