

UKURAN PERUSAHAAN MEMODERASI PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Minanari Minanari¹, Lusia Sri Arini²

^{1,2}Universitas Mercu Buana, Jl. Meruya Selatan, Kembangan, Jakarta Barat, Jakarta, Indonesia

Email: minanari@mercubuana.ac.id

Article History

Received: 07-08-2024

Revision: 11-08-2024

Accepted: 16-08-2024

Published: 17-08-2024

Abstract. This study analyzes the impact of debt policy on firm value, considering firm size as a moderating variable in healthcare companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020-2023 period. This research employs a quantitative approach. The data used include financial statements from 34 companies, analyzed using Moderated Regression Analysis (MRA) with SPSS version 25. The results show that debt policy has a significant negative effect on firm value. Firm size, measured by the logarithm of total assets, positively moderates the relationship between debt policy and firm value. This indicates that larger firm size can enhance the effectiveness of debt policy in increasing firm value. These findings provide insights into the importance of considering firm size when formulating debt policy strategies to improve firm value in the healthcare sector.

Keywords: Debt Policy, Company Size, Firm Value, Indonesia Stock Exchange

Abstrak. Penelitian ini menganalisis pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dengan mempertimbangkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2023. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Data yang digunakan meliputi laporan keuangan dari 34 perusahaan, dianalisis menggunakan metode regresi moderasi (MRA) dengan SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan, yang diukur dengan log total aset, memoderasi hubungan antara kebijakan hutang dan nilai perusahaan secara positif. Hal ini berarti ukuran perusahaan yang lebih besar dapat meningkatkan efektivitas kebijakan hutang dalam meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini memberikan wawasan tentang pentingnya mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam merumuskan strategi kebijakan hutang untuk meningkatkan nilai perusahaan di sektor kesehatan.

Kata Kunci: Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan, Bursa Efek Indonesia

How to Cite: Minanari & Arini, L. S. (2024). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan. *Indo-Fintech Intellectuals: Journal of Economics and Business*, 4 (4), 1568-1577. <http://doi.org/10.54373/ifi Jeb.v4i4.1678>

PENDAHULUAN

Mengingat persaingan bisnis saat ini sangat ketat, para pelaku bisnis dituntut untuk mampu bersaing guna meningkatkan nilai perusahaannya. Menurut Saputra & Ruzikna (2018) investor akan membayar sejumlah uang untuk mengakuisisi suatu perusahaan, yang didasarkan pada harga saham perusahaan di pasar modal. Nilai perusahaan juga dapat ditentukan dengan melihat kinerja keuangan perusahaan secara berkelanjutan, yang berasal dari harga saham.

Laporan keuangan yang berfungsi sebagai informasi keuangan perusahaan, memberikan informasi kinerja keuangan. Untuk membantu investor dan calon investor dalam menilai keberhasilan perusahaan, perusahaan menyediakan informasi keuangan. Investor harus mendapatkan informasi sebelum melakukan investasi di suatu perusahaan untuk membantu mereka dalam membuat keputusan pasar modal.

Karena meningkatnya daya saing bisnis akhir-akhir ini, aset investor diinvestasikan pada perusahaan dengan tujuan mengoptimalkan perolehan kekayaan berbasis *dividen*. Dengan menggunakan kebijakan *dividen* dan pembiayaan pendekatan ideal untuk pengambilan keputusan manajer berupaya mengoptimalkan kekayaan investor. Manajemen harus mempertimbangkan portofolio potensial dan keuntungan saat memutuskan portofolio internal dan eksternal mana yang akan diterima. Dana yang berasal dari dalam bisnis, seperti penyusutan dan laba yang belum dibagikan, disebut sebagai pendanaan pihak internal. Sumber daya internal perusahaan sendiri, seperti pinjaman dari kreditor, disebut sebagai dana eksternal (Nangoy & Frederik, 2015).

Kebijakan utang merupakan komponen yang menambah nilai perusahaan; jika organisasi mampu membayar utangnya di masa mendatang, organisasi tersebut dapat beroperasi dengan tingkat risiko yang relatif rendah (Wongso, 2013). Hubungan antara kebijakan utang dan nilai perusahaan bersifat rumit karena penggunaan lebih banyak utang akan meningkatkan harga saham. Pembenaan ini tidak akan digunakan jika suatu bisnis dapat menggunakan persentase pinjaman yang lebih besar, tetapi keuntungan dari penggunaan utang akan dapat diabaikan jika dibandingkan dengan biaya yang dikeluarkan. Menurut penelitian Sukriani (2012) kebijakan utang mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut penelitian Nangoy & Frederik (2015) nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan utangnya. Hidayat (2013) menunjukkan bagaimana kebijakan utang perusahaan dapat berdampak besar pada nilainya. Ukuran perusahaan akan mendukung hubungan antara nilai penelitian dan kebijakan utang untuk menentukan ukuran perusahaan.

Nilai perusahaan juga dipengaruhi, baik secara positif maupun negatif, oleh ukurannya. Ukuran perusahaan dapat menjadi indikator yang baik untuk tingkat pengembangan bisnisnya (Rizqia et al., 2013). Jumlah aset yang digunakan oleh perusahaan untuk semua kegiatan operasionalnya menunjukkan ukuran perusahaan secara keseluruhan. Manajemen akan memiliki kontrol lebih besar atas cara perusahaan menggunakan asetnya jika memiliki jumlah aset total yang relatif besar. Kewenangan manajer akan sebanding dengan perhatian yang dimiliki pemilik aset yang dimilikinya. Dari sudut pandang pemilik, memiliki banyak aset mungkin membuat perusahaan tampak kurang berharga, tetapi dari sudut pandang manajemen,

memiliki kontrol yang mudah atas pemeliharaan akan membuat perusahaan tampak lebih berharga. Perusahaan mungkin merasa lebih mudah untuk mendapatkan modal karena ukurannya yang relatif besar. Perusahaan sendiri sering mengalami gangguan yang relatif sedikit dan memiliki akses mudah ke pembiayaan pasar keuangan. Dapat diterima untuk menganggap keringanan yang diterima sebagai pernyataan yang cukup baik. Nuraina (2012) melakukan penelitian tentang topik ukuran bisnis dan menyimpulkan bahwa hal itu memiliki efek positif pada nilai perusahaan. Menurut penelitian Dewi & Sudirta (2017) nilai perusahaan tidak banyak dipengaruhi oleh ukurannya. Penelitian lain menarik kesimpulan yang berbeda, seperti yang dilakukan oleh Hariyanto & Juniarti (2014) hal ini sampai pada kesimpulan bahwa nilai penelitian dipengaruhi secara negatif oleh variabel ukuran perusahaan.

Banyak penelitian telah dilakukan mengenai dampak kebijakan utang dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, hasil yang diberikan tidak konsisten. Ini berarti bahwa untuk mengonfirmasi dampak kebijakan utang terhadap nilai perusahaan, penelitian tentang kebijakan utang dan ukuran perusahaan harus diperiksa ulang dengan ukuran perusahaan sebagai variabel nilai utama. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memastikan: 1) Bagaimana kebijakan utang mempengaruhi nilai perusahaan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 2) Pada perusahaan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, ukuran perusahaan memoderasi dampak kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.

METODE

Laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan kesehatan tahun 2020-2023 menjadi sumber data yang digunakan dalam penelitian ini, yang difokuskan pada perusahaan kesehatan yang tercatat di BEI. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Tujuan penelitian ini adalah menilai kebijakan utang menggunakan DER, menghitung ukuran perusahaan menggunakan log total aset, dan mengukur nilai perusahaan menggunakan PBV. Sebanyak 170 perusahaan menjadi populasi penelitian, sedangkan 34 perusahaan menjadi sampel. Total data point yang diikutsertakan dalam observasi selama periode penelitian 2020–2023 adalah 102. Metode analisis data MRA digunakan dengan menggunakan perangkat lunak statistik *Statistical Product and Service Solution* (SPSS). Model $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_1 X_2 + \epsilon$, merupakan persamaan MRA.

HASIL

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil analisis statistik deskriptif variabel penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1	60	-2,22	1,28	-,4765	,84081
Z1	60	3,33	3,50	3,3871	,04942
Y1	60	2,45	6,77	4,4191	1,10039
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Hasil pengolahan data SPSS versi 25 (2020)

Berdasarkan *output* tabel pengujian 1 diatas, maka bisa dijelaskan berdasarkan masing-masing variabel sebagai berikut:

- Kebijakan Hutang (X1)

Tabel 1 menjelaskan bagaimana sampel penelitian yang berjumlah 60 data perusahaan dipilih. Kebijakan utang yang diteliti dimiliki oleh Kimia Farma Tbk dan memiliki nilai maksimum sebesar 3.790, dengan nilai minimum sebesar 0,140 dimiliki oleh Darya Varia Laboratoria Tbk. Standar deviasi sebesar 1,056 menunjukkan bahwa tidak terdapat variasi pada kondisi keuangan perusahaan. Nilai rata-rata sebesar 1.384 menunjukkan bahwa perusahaan memiliki total aset yang relatif rendah yang dibiayai oleh utang, sehingga dapat diartikan bahwa jika jumlah aset yang dimiliki perusahaan relatif besar dibandingkan dengan total utangnya, yang menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan masih relatif baik.

- Ukuran Perusahaan (X2)

Dengan menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating, berdasarkan tabel 1. Ukuran perusahaan diukur oleh Sarana Mediatama Metropolitan Tbk minimal 4.940 dan oleh Sejahteraraya Anugerahjaya Tbk maksimal 30.791. Rata-rata ukuran perusahaan perusahaan sampel memiliki nilai LN sebesar 20,81 dengan standar deviasi 7,258. Angka ini lebih kecil dari rata-rata, yang menunjukkan bahwa tidak ada varians dalam data. Rata-rata ukuran perusahaan adalah 20,81.

- Nilai Perusahaan (Y)

Nilai dependen perusahaan yang berasal dari satu variabel berkisar dari minimum 0,300 yang diperoleh oleh Sejahteraraya Anugerahjaya Tbk hingga maksimum 7,450 yang diperoleh oleh PT Siloam International Hospitals Tbk. Penilaian perusahaan tersebut memiliki standar deviasi 2,142 dan rata-rata 2,470. Fakta bahwa angka standar deviasi

dapat diabaikan dalam kaitannya dengan rata-rata menunjukkan bahwa tidak ada variasi dalam data.

Uji t parsial

Tabel 2. Uji t pasrsial

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-28,019	9,794		-2,861	0,006
X1	-0,434	0,169	-0,332	-2,562	0,013
Z1	9,516	2,882	0,427	3,302	0,002

a. Dependent Variable: Y1

Berdasarkan *output* tabel 2 diatas, menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 dan nilai t-hitung sebesar -28,019. Setelah dilakukan perhitungan derajat kebebasan dengan rumus $df = n - k - 1$ atau $df = 102 - 1 - 1 = 100$, nilai tabel tersebut memberikan nilai t-tabel sebesar 1,659. Dengan menggunakan justifikasi yang diberikan, dapat disimpulkan bahwa kebijakan utang memiliki pengaruh terhadap nilai penelitian karena t hitung pengambilan keputusan $>$ t tabel ($28,019 > 1,659$) dan nilai Sig sebesar 0,013 ($0,013 < 0,05$).

Uji Moderate Regression Analysis (MRA)

Untuk menentukan apakah ada interaksi antara variabel moderating, variabel dependen, dan variabel independen dengan ambang signifikansi kurang dari 0,05, teknik analisis MRA digunakan dalam penelitian ini. Satu variabel independen, satu variabel dependen, dan satu variabel moderating semuanya digunakan dalam penelitian ini. Penjelasan ini akan menghasilkan persamaan yang terlihat seperti ini:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_1 X_2^*$$

Keterangan:

NP = nilai perusahaan

α = konstanta atau intercept

β = koefisien variabel independen

KH = kebijakan hutang

UP = ukuran perusahaan

β_3 = interaksi

ε = error

Berdasarkan data yang sudah diolah dengan melalui aplikasi SPSS versi 25 menghasilkan output MRA sebagai berikut:

Tabel 3. Output MRA
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-42,133	9,416		-4,475	,000
	X1.Z1	14,227	3,574	36,632	3,981	,000
	X1	-48,464	12,066	-.37,032	-4,017	,000
	Z1	13,640	2,768	,613	4,927	,000

a. Dependent Variable: Y1

Sumber: Hasil pengolahan data SPSS versi 25 (2020)

Berdasarkan persamaan regresi yang diberikan, berikut adalah penjelasan rinciannya: (1) Nilai Konstanta: Nilai konstanta sebesar -42,133 menggambarkan nilai perusahaan ketika variabel kebijakan utang dan ukuran perusahaan berada pada nol. (2) Koefisien Kebijakan Utang: Koefisien regresi untuk kebijakan utang adalah -48,464. Ini berarti bahwa setiap peningkatan satu unit pada kebijakan utang akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan sebesar 48,464 unit, dengan asumsi variabel lainnya tetap konstan. (3) Koefisien Ukuran Perusahaan: Koefisien untuk ukuran perusahaan adalah 13,640. Artinya, setiap kenaikan ukuran perusahaan akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan sebesar 13,640 unit, dengan variabel lainnya tetap tidak berubah. (4) Koefisien Interaksi (Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Utang): Koefisien untuk interaksi antara ukuran perusahaan dan kebijakan utang adalah 14,227. Ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu unit pada interaksi antara ukuran perusahaan dan kebijakan utang akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 14,227 unit, dengan asumsi variabel lainnya tetap konstan.

Pengaruh variabel moderator adalah apa yang ingin dipastikan oleh uji MRA. Tingkat signifikansi akan mengungkapkan variabel moderator atau interaksi antara kebijakan utang dan ukuran perusahaan. Temuan uji signifikansi variabel moderator dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar dampaknya; jika hasilnya kurang dari 0,05, variabel moderator memoderasi hubungan antara variabel dependen dan independen. Di sisi lain, skor signifikansi lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel tersebut tidak dapat memediasi antara variabel independen dan dependen. Alasan tersebut mengarah pada kesimpulan bahwa dampak kebijakan utang terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh ukuran perusahaan.

DISKUSI

Kebijakan Hutang

Kebijakan utang menurut Herawati (2010) merupakan suatu kebijakan untuk memastikan jumlah kas yang dibutuhkan oleh bisnis dapat disokong melalui utang. Namun, menurut Palupid et al. (2012), strategi utang dapat menentukan sejauh mana bisnis menggunakan kas yang diperoleh dari utang untuk mendukung operasinya sehari-hari. *Debt to Equity Ratio* dapat digunakan untuk menentukan kebijakan utang yang paling efektif, sebagaimana dibuktikan oleh penelitian Nuraina (2012) yang menjelaskan cara menghitung kebijakan utang dengan menggunakan rasio ini. Federik et al., (2015) juga menggunakan *Debt to Equity Ratio* untuk mengukur kebijakan utang karena menunjukkan jumlah penyajian berdasarkan pembiayaan yang diberikan. Jumlah pembiayaan pemegang saham untuk perusahaan menurun seiring dengan meningkatnya tingkat rasio. Analisis kapasitas perusahaan untuk membayar utangnya menunjukkan bahwa rasio yang lebih rendah akan dihasilkan dari kemampuan yang lebih kuat untuk melakukan pembayaran utang. Secara umum, rasio yang lebih kecil semakin disukai oleh kreditor karena menghasilkan tingkat pendanaan perusahaan yang disiapkan oleh pemegang saham yang lebih tinggi.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yang diestimasi ditentukan oleh keberadaan bursa saham yang beredar di pasar sekuritas, dan yang harus dibayarkan oleh pemegang saham untuk memiliki sebagian dari bisnis tersebut. Dalam Prasetyorini (2013); Denzina & Monica (2016) menegaskan bahwa nilai perusahaan merupakan prasyarat yang telah dipenuhi sebagai bukti kepercayaan masyarakat terhadap organisasi tersebut sejak didirikan. Kekayaan perusahaan dan pemegang sahamnya merupakan cerminan dari investasi dan kepemilikan mereka. Berdasarkan sejumlah hipotesis yang disebutkan, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan didasarkan pada harga yang telah beredar dan siap membuat calon pembeli menginginkannya ketika bisnis tersebut dijual. Pembeli dan penjual memiliki hak untuk menentukan harga pasar saham suatu perusahaan pada saat penjualan atau pembelian, yang dianggap sebagai nilai pasar perusahaan, karena estimasi pasar saham merupakan gambaran nilai sebenarnya dari suatu perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Menurut Rizqia et al., (2013) ukuran usaha merupakan statistik yang digunakan untuk mengukur cakupan operasi suatu perusahaan. Menurut Putra et al., (2016) ukuran perusahaan

dapat ditentukan dengan menganalisis jenis kegiatan komersial yang dilakukannya. Nilai total suatu perusahaan dapat sangat dipengaruhi oleh ukurannya. Akibatnya, perusahaan biasanya dibagi menjadi tiga ukuran: kecil, menengah, dan raksasa. Berdasarkan total aset yang tersedia untuk membiayai kegiatan bisnis, ukuran perusahaan ditentukan dalam penelitian ini. Sumber daya ini memberikan gambaran tentang modal, hak, dan kewajiban perusahaan serta situasi keuangannya. Seperti yang ditunjukkan oleh Supaersada & Putri (2017); Denziana (2016) logaritma total aset sering digunakan untuk mengevaluasi ukuran perusahaan dengan tepat. Untuk menyediakan distribusi normal nilai aset, logaritma natural total aset digunakan untuk membantu menormalkan data dengan meminimalkan kesenjangan antara perusahaan besar dan kecil.

Kerangka kerja studi ini mengusulkan dua hipotesis utama: Nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh kebijakan utang, dan hubungan antara kebijakan utang dan nilai perusahaan dimoderasi oleh ukuran bisnis. Pembiayaan eksternal merupakan komponen kebijakan utang, yang dapat berdampak besar pada nilai perusahaan. Bisnis yang terlilit utang harus mengendalikan pembayaran bunga, yang menurunkan penerimaan pajak dan dapat meningkatkan laba pemegang saham. Sukriani (2012) mendukung gagasan bahwa kebijakan utang berdampak pada nilai perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan, seperti yang ditunjukkan oleh total asetnya, merupakan faktor signifikan dalam menarik investor. Bisnis yang lebih besar, dengan situasi keuangan yang lebih aman, kemungkinan besar akan menarik lebih banyak perhatian investor, yang dapat mengakibatkan harga saham pasar modal yang lebih tinggi. Kenaikan nilai perusahaan sering kali tidak memenuhi harapan investor. Selain itu, Prasetyorini (2013) menemukan korelasi yang kuat dan positif antara nilai dan ukuran bisnis. Menurut hipotesis tersebut, ukuran perusahaan memoderasi hubungan positif antara kebijakan utang dan nilai perusahaan, menyoroti interaksi antara variabel-variabel ini ketika mengevaluasi kinerja keuangan organisasi.

KESIMPULAN

Nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh kebijakan utangnya. Menurut konsep tersebut, nilai pencarian yang tinggi akan mengikuti kenaikan utang. Mengingat tingginya tingkat pembiayaan utang, perusahaan akan aman, dan akan dapat menggunakan pendanaan tersebut untuk lebih mengembangkan bisnis. Seiring dengan ekspansi bisnis, investor akan melihat lebih banyak keuntungan, yang akan menarik minat mereka untuk berinvestasi pada saham perusahaan. Harga saham yang relatif tinggi berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu variabel yang mengubah atau memengaruhi dampak kebijakan utang terhadap nilai

perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ini berarti bahwa bisnis kecil akan kesulitan untuk mendapatkan uang dari sumber luar, yang dapat menurunkan nilai perusahaan. Sebaliknya, bisnis besar tidak akan mengalami kesulitan dalam mendapatkan uang untuk mempertahankan nilai perusahaan.

REFERENSI

- Bukit, P., Yamali, F. R., & Ananda, R. (2019). Pengaruh Gaya Kepemimpinan terhadap Kinerja Pegawai dengan Motivasi dan Disiplin Kerja Sebagai Variabel Intervening pada Dinas Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat Provinsi Jambi. *J-MAS (Jurnal Manajemen dan Sains)*, 4(2), 413-422
- Apriliyanti, V., Hermi & Vinola H. (2019). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Kesempatan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Magister Trisakti*, 6(2).201-214.
- Dewi, D., & Sudiarta, G. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(4), 242635.
- Hariyanto, L., & Juniarti. (2014). Pengaruh Family Control, Firm Risk, Firm Size dan Firm Age terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Sektor Keuangan. *Business Accounting Review*, 2(1), 141–150.
- Herawati, T. (2013). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*, 2(2), 1–18.
- Hidayat, M. (2013). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), 60231.
- Nangoy, S., & Frederik, P. (2015). Analisis Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Price Earning Ratio terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Retail Trade yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(1), 1242–1253. <https://doi.org/10.35794/emba.v3i1.8283>
- Nuraina, E. (2012). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Kesehatan yang terdaftar di BEI). *AKRUAL: Jurnal Akuntansi*, 4(1), 51. <https://doi.org/10.26740/jaj.v4n1.p51-70>
- Oktaviani, M., Rosmaniar & Hadi, S., (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *XVI(1)*
- Palupi, R. S., & Hendiarto, S. (2018). Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal Ecodemica*, 2(2), 177–185.
- Fitri Prasetyorini, B. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 1(1).
- Rizqia, D. A., Aisjah, S., Program, P., & Java, E. (2013). Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. 4(11), 120–130.
- Saputra, K., & Ruzikna, I. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(2), 242366.
- Setiabudi, A., & Agustia, D. (2012). Fundamental Factor of Firm Due to the Firm Value. *Journal of Basic and Applied Scientific Research*, 2(12), 12651–12659.

- Sukriani (2013) Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2). <https://doi.org/10.15294/aaj.v1i2.703>
- Wongso. (2013). Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif Teori Agensi dan Teori Signaling. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen*, 1(5), 1–6