
FINANCIAL LEVERAGE, PROFITABILITAS DAN NILAI PERUSAHAAN (STUDY PADA INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN DI INDONESIA)

Ni Luh Anik Puspa Ningsih*; Ni Wayan Eka Novia
Universitas Warmadewa, Denpasar, Bali
*kinapuspa168@gmail.com

DiPublikasi: 01/01/2023
<https://doi.org/10.22225/kr.14.2.2023.216-223>

Abstrak

Pendirian usaha bertujuan jangka panjang yaitu sustainability dan maksimalisasi nilai perusahaan. Industri makanan dan minuman dituntut mampu bersaing dan memiliki kinerja optimal yang tercermin melalui nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan salah satu aspek yang menjadi tolak ukur investor dalam menilai sebuah perusahaan. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai factor keuangan diantaranya financial leverage dan profitabilitas. Adapun tujuan dari penelitian ini untuk menganalisis maksimalisasi nilai perusahaan melalui financial leverage dan profitabilitas pada industri makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. Populasi dari penelitian ini seluruh perusahaan yang terdaftar dalam industri makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2021 sebanyak 26 perusahaan. Dengan metode purposive sampling diperoleh sampel penelitian sebanyak 15 perusahaan. Metode pengumpulan data secara studi dokumentasi sehingga diperoleh data sekunder yang bersumber dari website resmi Bursa Efek Indonesia. Pengujian hipotesis penelitian menggunakan teknik analisis *regresi linier berganda* dan ditemukan hasil secara individual financial leverage dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci : Financial Leverage, Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Industri Makanan dan Minuman

Abstract

The establishment of a business has long-term goals, sustainability and maximizing firm value. The food and beverage industry is required to be able to compete and have an optimal performance which is reflected in the firm value. This is one aspect that is used as a benchmark for investors in assessing a company. Firm Value is influenced by various financial factors including financial leverage and profitability. The aim of this study is to analyze the maximization firm value through financial leverage and profitability in the food and beverage industry on the Indonesia Stock Exchange. The population of this study is all companies listed in the food and beverage industry on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017 – 2021 as many as 26 companies. Using the purposive sampling method, the research sample was obtained as many as 15 companies. The method of collecting data is by documentation study so that secondary data is obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange. The analytical technique of this research is multiple linear regression and found that financial leverage and profitability individually have a positive and significant effect on the firm value of the Food and Beverage Industry companies listed in the Indonesia Stock Exchange.

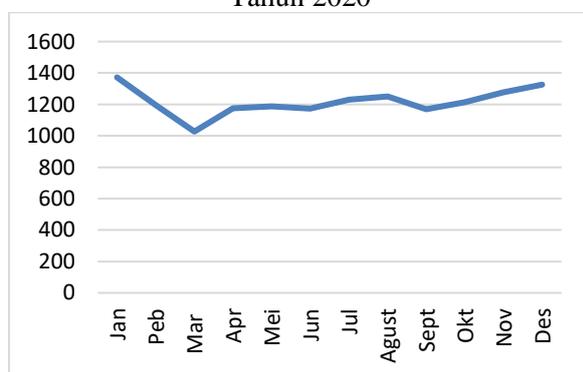
Keywords : Financial Leverage, Profitability, Firm Value, Food and Beverage Industry

I. PENDAHULUAN

Industri makanan dan minuman memiliki merupakan salah satu sub sector pada sector industry manufaktur. Industri makanan dan minuman memiliki peran penting dalam industri pengolahan non migas dan PDB nasional. Pencapaian kinerja industry tercatat konsisten dan positif. Hal ini terlihat dari perannya dalam peningkatan produktivitas, investasi hingga penyerapan tenaga kerja.

Industry makanan dan minuman juga memberikan sumbangan signifikan pada indeks sectoral pada industry manufaktur secara keseluruhan, meskipun demikian indeks sectoral tercatat mengalami fluktuasi khususnya di tahun 2020.

Gambar 1.
Perkembangan Indeks Sektor Manufaktur
Tahun 2020



sumber : www.idx.co.id

Seluruh pemangku kepentingan dituntut berperan aktif dalam peningkatan kinerja perusahaan dalam industri makanan dan minuman mengingat peranan krusial industry ini pada indeks sectoral industry manufaktur.

Pertumbuhan perusahaan dapat ditunjukkan melalui nilai perusahaan. Nilai perusahaan tercermin melalui harga yang dapat dijual dengan kesepakatan harga yang akan dibayar oleh pembeli. Tingginya harga saham akan sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2016).

Berbagai faktor keuangan berdampak terhadap maksimalisasi nilai perusahaan diantaranya faktor keuangan dan non keuangan. Factor internal dan eksternal perusahaan juga berdampak terhadap pencapaian nilai perusahaan. Secara spesifik factor keuangan yang berdampak

terhadap nilai perusahaan diantaranya *financial leverage* dan profitabilitas.

Penggunaan *financial leverage* dalam pendanaan perusahaan sampai pada titik optimal maka akan menguntungkan perusahaan karena adanya pengurangan pajak (*tax shield*). Nilai perusahaan yang mempergunakan *financial leverage* akan lebih tinggi dibandingkan nilai perusahaan yang hanya mempergunakan modal sendiri. (Modigliani et al., n.d.)

Interaksi *financial leverage* dengan nilai perusahaan dikaji dalam berbagai riset diantaranya (Bagus et al., 2016) serta (Oktaviarni et al., 2019) menemukan bahwa *financial leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan juga ditemukan dalam penelitian (Sutama et al., n.d.), (Surmadewi, Ni Komang Yulan dan Saputra, 2019) serta (Astakoni et al., 2020). Temuan berbeda dengan (Soewignyo, Tonny and Sepang, 2021) yang menemukan bahwa *financial leverage* berdampak negatif signifikan terhadap nilai perusahaan serta (Octaviana et al., 2019) yang menemukan bahwa *financial leverage* tidak berdampak secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang berperan dalam peningkatan nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2016). Profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang.

Hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan ditemukan dalam (Zuhroh, 2019) yaitu profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan ditemukan dalam penelitian (Sutama et al., n.d.), (Surmadewi, Ni Komang Yulan dan Saputra, 2019) serta (Astakoni et al., 2020). Hasil berbeda ditemukan dalam penelitian (Robiyanto et al., 2020) yang menemukan bahwa profitabilitas berdampak negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena serta gap hasil penelitian terdahulu maka permasalahan dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh *financial leverage* dan profitabilitas secara

individual terhadap nilai perusahaan industry makanan dan minuman di indonesia

II. TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

A. Tinjauan Pustaka

1) *Signaling Theory*

Isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang prospek perusahaan (Spence, 1973). Sinyal ini berupa informasi mengenai aktivitas manajemen dalam mengoptimalkan pengelolaan sumber daya perusahaan. Berbagai jenis sinyal dapat direfleksikan perusahaan diantaranya melalui harga saham, laporan keuangan, aktivitas perusahaan (*corporate action*) yang dapat mempengaruhi opini investor dan kreditor atau pihak-pihak lain yang berkepentingan

2) *Trade off Theory*

Dalam komposisi struktur modal suatu perusahaan dapat mengkombinasi penggunaan modal sendiri dan hutang. Perusahaan dapat memperoleh manfaat dari pajak atas penggunaan hutang, sehingga perusahaan akan menggunakan utang sampai tingkat tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Modigliani et al., n.d.)

3) *Pecking Order Theory*

Manager keuangan lebih suka menggunakan dana internal dari pada dana dari pihak eksternal (Myers, 1984). Perusahaan akan membentuk *financing hierarchy models*. Model hirarki ini mengurutkan sumber pendanaan dari yang memiliki resiko rendah ke resiko tertinggi. Perusahaan akan memulai pendanaannya dari internal, hutang yang paling rendah resikonya, turun ke hutang yang lebih beresiko, sekuritas *hybrid* seperti, obligasi konversi, saham preferen, dan yang terakhir saham biasa.

4) *Nilai Perusahaan*

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Brigham & Houston, 2016). Harga saham yang tinggi mengindikasikan nilai perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga prospek perusahaan di masa depan (Copeland et al., 2005)

Indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Menurut (Copeland et al., 2005) :

1) *Price Earning Ratio (PER)*

Price Earning Ratio (PER) mencerminkan banyak pengaruh yang kadang-kadang saling menghilangkan yang membuat penafsirannya menjadi sulit. Semakin tinggi resiko, semakin tinggi faktor diskonto dan semakin rendah rasio PER. Rasio ini menggambarkan perbandingan harga pasar per saham terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba per saham.

2) *Tobin's Q*

Tobin's Q menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. *Tobin's Q* dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan.

3) *Price to Book Value (PBV)*

Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi *Price to Book Value (PBV)* berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV merupakan perbandingan antara harga per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham.

5) *Financial Leverage*

Leverage keuangan adalah penggunaan uang pinjaman (utang) untuk membiayai pembelian aset dengan harapan bahwa pendapatan atau keuntungan modal dari aset baru akan melebihi biaya pinjaman.

Leverage dapat di ukur dengan rasio sebagai berikut,

1) *Debt Ratio*

Debt Ratio merupakan rasio antara total hutang (*Total Debt*) dengan total aset (*total asset*) yang dinyatakan dalam presentase rasio hutang mengukur berapa persen aset perusahaan yang di belanja dengan hutang.

2) *Total Debt to Equity Ratio*

Rasio total hutang dengan modal sendiri merupakan perbandingan total hutang

yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri (ekuitas)

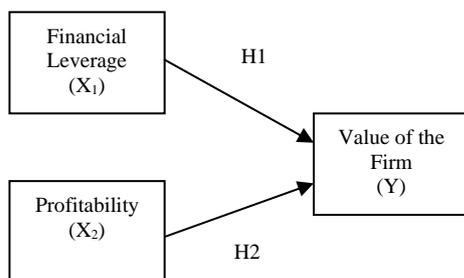
6. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Ukuran profitabilitas dapat berbagai macam: laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi atau aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. ROA sebagai salah satu ukuran profitabilitas menunjukkan kemampuan manajemen perusahaan dalam menghasilkan *income* dari pengelolaan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba. ROA merupakan perbandingan antara laba bersih dengan jumlah aktiva perusahaan (Kasmir, 2016)

B. Rumusan Hipotesis

Adapun rumusan hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut,

- H₁ : Financial Leverage berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
H₂ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan



Gambar 2 Kerangka Konseptual

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 dengan ruang lingkup mencakup : *financial leverage*, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Populasi perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 sejumlah 26 perusahaan. Dengan teknik purposive sampling yaitu perusahaan yang terdaftar dalam industry makanan dan minuman pada Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021

dan selama periode tersebut mempergunakan hutang berupa pinjaman dari kreditur dengan dalam komposisi struktur modalnya. Berdasarkan teknik sampling tersebut maka diperoleh 15 perusahaan sampel dalam penelitian ini.

Analisis data dalam penelitian ini terdiri dari analisis statistic deskriptif dan analisis statistic inferensial. Analisis deskriptif merupakan metode statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendiskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk generalisasi (Sugiyono, 2018). Analisis statistic inferensial dalam penelitian ini mempergunakan Regresi Linear Berganda. Regresi linear berganda merupakan metode yang digunakan untuk melakukan perkiraan permintaan di masa yang akan datang, berdasarkan data masa lalu untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016).

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil

Berdasarkan hasil pengujian model regresi menunjukkan bahwa nilai R² sebesar 0,441 artinya 44,10% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi *financial leverage* dan profitabilitas sedangkan 55,90% sisanya dijelaskan oleh variasi variabel lain yang tidak analisis dalam model penaksiran.

Uji secara serempak dengan menggunakan uji F menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 15,528 dengan nilai sig F <0,05 yaitu 0,000 artinya Ho ditolak atau *financial leverage* dan profitabilitas dapat menjelaskan nilai perusahaan secara signifikan.

Persamaan Regresi

$$Y = -0,217 + 0,649X_1 + 0,438X_2$$

Berdasarkan hasil pengujian statistic deskriptif dilihat pada variabel *financial leverage* (X1) nilai minimum yang dicapai sebesar 0,04 dan maksimum sebesar 5,20 dengan nilai rata-rata 1,06 lebih besar dari standar deviasi 0,87 yang berarti sebaran data adalah baik. Variabel profitabilitas (X2) nilai minimum yang diperoleh sebesar 7,55 dan nilai maksimum sebesar 52,67 dengan rata-rata sebesar 7,92 lebih kecil dari

standar deviasi sebesar 10,73 yang berarti sebaran data adalah kurang baik. Variabel nilai perusahaan diperoleh nilai minimum yang diperoleh sebesar 0,00 dan maksimum sebesar 47,54 dengan rata-rata sebesar 7,24 lebih kecil dari standar deviasi sebesar 11,60.

Tabel 1. Statistic Descriptive
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1	75	-7.55	52.67	7.9221	10.73522
X2	75	.04	5.20	1.0676	.87280
Y	75	.00	47.54	7.2464	11.60247
Valid N (listwise)	75				

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,217	,385		-,563	,575
	LX1	,649	,096	,744	6,787	,000
	LX2	,438	,166	,287	2,644	,010

a. Dependent Variable: LY

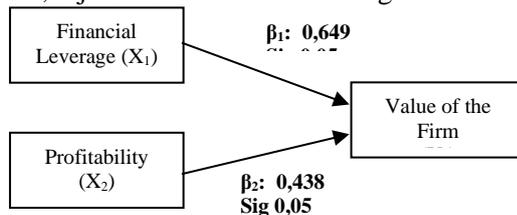
Tabel 3. Uji F Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,664 ^a	,441	,413	,37918	,441	15,528	3	59	,000

a. Predictors: (Constant), LX2, LX1

b. Dependent Variable: LY

Secara lengkap hasil analisis dalam penelitian ini, dijelaskan secara rinci sebagai berikut:



Gambar 3 Hasil Analisis

PEMBAHASAN

1) Pengaruh *Financial Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan analisis data menunjukkan bahwa *financial leverage* berpengaruh positif sebesar 0,649 terhadap nilai perusahaan dan hubungan tersebut signifikan pada alpha 5% (0,05). Hal ini bermakna bahwa *financial leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Peningkatan penggunaan hutang sampai pada level optimum akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan juga dapat melakukan efisiensi atas penggunaan hutang karena pembayaran bunga atas hutang. Melalui biaya bunga perusahaan dapat melakukan penghematan pembayaran pajak karena bunga dapat mengurangi keuntungan kena pajak sehingga pajak yang dibayarkan perusahaan menjadi lebih kecil (tax deductible) sehingga nilai perusahaan dapat dioptimalkan (Copeland et al., 2005).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan (Bagus et al., 2016), (Oktaviarni et al., 2019), Utama dan Lisa (2018), (Surmadewi, Ni Komang Yulan dan Saputra, 2019) serta (Astakoni et al., 2020) bahwa *financial leverage* berdampak positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga memperkuat teori (Modigliani et al., n.d.) yang menyatakan bahwa biaya bunga bermanfaat sebagai pengurang pajak. Perusahaan yang meningkatkan proporsi jumlah hutang sampai pada titik tertentu didalam struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian (Soewignyo, Tonny and Sepang, 2021) yang menemukan bahwa *financial leverage* berpengaruh negative signifikan pada nilai perusahaan, serta (Octaviana et al., 2019) yang menemukan bahwa financial leverage tidak berdampak secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

2) Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Hasil analisis data menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif sebesar 0,438 terhadap nilai perusahaan dan hubungan tersebut signifikan pada alpha 5% (0,05). Hal ini bermakna semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham (Brigham & Houston, 2016). Profitabilitas yang diukur dengan ROA yang tinggi mencerminkan posisi perusahaan yang baik sehingga nilai yang diberikan pasar yang tercermin pada harga saham terhadap perusahaan tersebut juga akan meningkat.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan (Sutama et al., n.d.), (Zuhroh, 2019), (Surmadewi, Ni Komang Yulan dan Saputra, 2019), (Astakoni et al., 2020) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Robiyanto et al., 2020) yang menemukan bahwa profitabilitas berdampak negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini antara lain,

1. Ruang lingkup kajian variabel terbatas pada financial leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
2. Penelitian ini hanya mengkaji objek penelitian industry makanan dan minuman pada sector manufaktur yang terdiri dari berbagai jenis industry lainnya.

Implikasi Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian maka implikasi penelitian ini antara lain,

1) Implikasi Teoritis

Nilai perusahaan industry makanan dan minuman di Indonesia ditentukan oleh penggunaan financial leverage dalam struktur modal perusahaan serta profitabilitas yang dihasilkan. *Financial leverage* merupakan variabel dominan yang berpengaruh terhadap

nilai perusahaan Industri Makanan dan Minuman di Indonesia.

1) Implikasi Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi pemikiran kepada manajemen perusahaan industri makanan dan minuman serta investor yang akan memberikan pendanaan pada industri ini, bahwa perlunya memperhatikan komposisi struktur modal perusahaan secara khusus pada besaran leverage yang dipergunakan serta profitabilitas yang dihasilkan dalam maksimalisasi nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Adapun simpulan dari penelitian ini,

- 1) *Financial Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan Industri Makanan dan Minuman di Indonesia
- 2) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan Industri Makanan dan Minuman di Indonesia

Saran

Adapun saran yang dapat diberikan berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan adalah sebagai berikut,

1. Bagi Perusahaan

Perusahaan hendaknya memperhatikan proporsi leverage yang dipergunakan, mengingat penggunaan yang tidak efektif akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Perusahaan juga hendaknya memperhatikan optimalisasi pengelolaan profitabilitas yang dihasilkan dengan tujuan maksimalisasi nilai perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman di Indonesia.

2. Bagi Investor

Investor hendaknya memperhatikan dampak dari penggunaan leverage serta profitabilitas yang diperoleh perusahaan terhadap harga saham yang merupakan indikator dari nilai perusahaan. Keputusan investasi pada perusahaan dapat dilakukan dengan melihat pola hubungan ini.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian selanjutnya hendaknya memperkaya kajian dengan variable non keuangan yang berdampak terhadap nilai

perusahaan, secara spesifik seperti penerapan *Corporate Social Responsibility* serta *Good Corporate Governance* pada perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Astakoni, I., (Jurnal, I. W.-W. E., & 2020, undefined. (2020). Keputusan Investasi, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Sebagai Faktor Penentu Nilai Perusahaan Manufaktur. *Ejournal.Warmadewa.Ac.Id*, 19(1), 10–23. <https://doi.org/10.22225/we.19.1.1576.10-23>
- Bagus, G., Pratama, A., Gusti, I., & Wiksuana, B. (2016). *Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi*. 5(2), 1338–1367. <http://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=1371017&val=989&title=PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI>
- Brigham, E., & Houston, J. (2016). *Fundamentals of financial management: Concise*. https://books.google.com/books?hl=id&lr=&id=9OUXEAAAQBAJ&oi=fnd&pg=PP1&dq=Brigham,+Eugene+F.+and+Houston,+Joel+F.+2016.+Fundamentals+of+Financial+Management,+Concise+Edition.+United+State+:+Cengage+Learning&ots=ClqEpRyjE_&sig=cOfkyLnbtzunvK1wypNvgdYO5Bc
- Copeland, T., Weston, J., & Shastri, K. (2005). *Financial theory and corporate policy*. https://www.academia.edu/download/50412440/LIBRO_Financial_Theory_and_Corporate_Policy_Copeland.pdf
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. (8th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Kasmir. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Kencana.
- Modigliani, F., review, M. M.-T. A. economic, & 1963, undefined. (n.d.). Corporate income taxes and the cost of capital: a correction. *JSTOR*. Retrieved October 29, 2022, from <https://www.jstor.org/stable/1809167>
- Myers, S. . (1984). The Capital Structure Puzzle. *Journal of Finance*, 39(3), 573–592.
- Octaviana, L., ... S. H.-... J. of E., & 2019, undefined. (2019). The Analysis Effect of Leverage, Asymmetric Information and Corporate Governance to Firm Value in Manufacture Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *Repository.Lppm.Unila.Ac.Id*. <http://repository.lppm.unila.ac.id/eprint/16070>
- Oktaviarni, F., Murni, Y., Akuntansi, B. S.-J., & 2019, undefined. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Ejournal.Unib.Ac.Id*, 9(1), 1–16. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.1.1-16>
- Robiyanto, R., Nafiah, I., ... H. H.-J. I. B., & 2020, undefined. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perhotelan Dan

- Pariwisata Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal.Stie.Asia.Ac.Id.* <https://doi.org/10.32812/jibeka.v14i1.153>
- Soewignyo, Tonny and Sepang, N. J. (2021). The Analysis of Financial Leverage Impact on LQ45 Firm Value in 2015-2019. *Klabat Accounting Review*, 2(127–37).
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economic*, 87(3), 355–374.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Surmadewi, Ni Komang Yulan dan Saputra, I. D. G. D. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 8(6), 567–593.
- Sutama, D., Akuntansi, E. L.-J. (Jurnal S. M. D., & 2018, undefined. (n.d.). Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Ojs.Stan-Im.Ac.Id.* Retrieved October 29, 2022, from <http://ojs.stan-im.ac.id/index.php/JSMA/article/view/26>
- Zuhroh, I. (2019). *The effects of liquidity, firm size, and profitability on the firm value with mediating leverage.*