

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Utang dan Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan

Umayah¹, Fina Ratnasari²

Universitas Pamulang, Indonesia

mayakunjurnal@gmail.com¹, dosen02630@unpam.ac.id²

Submitted: 08th August 2025 | **Edited:** 09th September 2025 | **Issued:** 01st October 2025

Cited on: Umayah, U., & Ratnasari, F. (2025). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Utang dan Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 8(4), 1320-1327.

ABSTRACT

This study investigates the influence of firm size, debt policy, and business risk on firm value in the food and beverage subsector of consumer non-cyclicals listed on the Indonesia Stock Exchange. The research is motivated by fluctuating financial performance and investor concerns regarding external shocks such as rising raw material costs and currency exchange losses. Using a quantitative associative method, the study employs secondary data from 33 companies observed over the 2019–2023 period. Data were analyzed with panel data regression using EViews 12, supported by descriptive statistics and classical assumption tests. The findings reveal that firm size and debt policy significantly affect firm value, while business risk shows no significant effect. Moreover, the three variables jointly demonstrate a substantial influence on firm value, with firm size and debt policy emerging as the dominant factors. These results highlight the importance of optimal debt management and corporate scale in strengthening firm value and maintaining investor confidence, particularly in industries facing dynamic external conditions.

Keywords: Firm Size, Debt Policy, Business Risk, Firm Value

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi global yang semakin dinamis mendorong intensitas persaingan dalam dunia bisnis, termasuk pada sektor consumer non-cyclicals, khususnya subsektor makanan dan minuman. Perusahaan dituntut untuk mampu beradaptasi, menjaga stabilitas kinerja, serta meningkatkan nilai perusahaan sebagai bentuk tanggung jawab kepada pemegang saham (Nurmalasari & Maradesa, 2021). Nilai perusahaan sendiri menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai prospek jangka panjang suatu entitas, karena mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya (Bambu et al., 2022).

Fenomena pada PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) tahun 2022 menunjukkan bagaimana faktor eksternal dapat memengaruhi kinerja perusahaan. Laporan keuangan semester pertama 2022 mencatat penurunan laba bersih sebesar 40% meskipun pendapatan meningkat, yang disebabkan oleh kenaikan harga bahan baku dan kerugian selisih kurs akibat utang dalam mata uang asing (CNBC Indonesia, 2022). Peristiwa tersebut berdampak langsung pada kepercayaan investor dan menimbulkan respon negatif di pasar modal. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh profitabilitas, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor lain seperti ukuran perusahaan, kebijakan utang, dan risiko bisnis.

Hasil penelitian sebelumnya mengenai faktor-faktor tersebut masih menunjukkan inkonsistensi. Beberapa penelitian menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena skala besar dianggap lebih stabil dan mampu menarik investor (Puspitaningrum & Hanah, 2024; Ratnasari et al., 2023). Demikian pula, kebijakan utang terbukti memberikan sinyal positif bila dikelola secara optimal (Nuryatin et al., 2022). Namun, variabel risiko bisnis masih menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian Ranti dan Pertiwi (2022) menemukan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Majidah dan Setyaningsih (2024) menunjukkan sebaliknya. Inkonsistensi ini membuka ruang penelitian lebih lanjut untuk menguji kembali pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan, khususnya pada subsektor makanan dan minuman yang relatif stabil namun tetap rentan terhadap tekanan eksternal.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan utang, dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoretis dalam memperkaya literatur mengenai faktor-faktor penentu nilai perusahaan, sekaligus memberikan kontribusi praktis bagi manajemen dalam merumuskan kebijakan pendanaan dan strategi pengelolaan risiko untuk menjaga kepercayaan investor.

LANDASAN TEORI

Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori sinyal yang dikemukakan oleh Spence (1973) menjelaskan bahwa perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor melalui informasi keuangan maupun kebijakan strategis yang diambil. Sinyal positif, seperti peningkatan ukuran perusahaan atau struktur modal yang sehat, dapat meningkatkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan (Utama & Sulistyowati, 2020). Dalam konteks penelitian ini, ukuran perusahaan dapat menjadi sinyal kekuatan finansial yang mendorong investor menilai perusahaan lebih bernilai.

Teori Agensi (Agency Theory)

Teori agensi menjelaskan adanya konflik kepentingan antara pemegang saham (principal) dan manajemen (agent) (Jensen & Meckling, 1976). Kebijakan utang sering kali digunakan untuk mengurangi biaya agensi, karena dengan adanya kewajiban pembayaran bunga, manajemen akan lebih disiplin dalam mengelola sumber daya (Sari & Rahayu, 2020). Namun, penggunaan utang yang berlebihan justru dapat menimbulkan risiko keuangan yang berpengaruh pada nilai perusahaan (Adhikara & Dewi, 2022). Oleh karena itu, penting untuk meneliti sejauh mana kebijakan utang memengaruhi nilai perusahaan dalam subsektor makanan dan minuman.

Trade-Off Theory

Trade-Off Theory menyatakan bahwa perusahaan akan mencari keseimbangan antara manfaat penggunaan utang (tax shield) dengan biaya kebangkrutan akibat utang yang berlebihan (Myers, 1984). Penelitian terbaru menunjukkan bahwa struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan, namun risiko bisnis yang tinggi dapat memperlemah hubungan tersebut (Astuti et al., 2020; Lubis & Hidayat, 2021). Hal ini memperkuat relevansi pengujian kebijakan utang dan risiko bisnis dalam penelitian ini.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap prospek masa depan suatu perusahaan, yang umumnya tercermin dalam harga saham (Widiyanti & Nugraha, 2021). Perusahaan dengan nilai tinggi dianggap lebih mampu memberikan kesejahteraan kepada pemegang saham. Faktor-faktor internal seperti ukuran perusahaan, kebijakan pendanaan, serta kemampuan mengelola risiko, diyakini menjadi determinan penting dalam pembentukan nilai perusahaan (Samosir et al., 2022).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan diukur berdasarkan total aset, penjualan, atau kapitalisasi pasar. Perusahaan dengan ukuran besar biasanya memiliki akses yang lebih mudah terhadap pendanaan eksternal, tingkat kepercayaan lebih tinggi dari investor, serta daya saing yang lebih kuat (Wulandari & Putra, 2021). Dengan demikian, semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula peluang peningkatan nilai perusahaan (Syahputra et al., 2020).

Kebijakan Utang

Kebijakan utang adalah keputusan manajemen terkait proporsi pendanaan menggunakan utang dibandingkan ekuitas. Rasio keuangan seperti Debt to Equity Ratio (DER) digunakan untuk mengukur kebijakan ini. Pengelolaan utang yang bijak dapat menjadi sinyal positif bagi investor, namun jika berlebihan justru dapat menimbulkan risiko kebangkrutan (Hardiningsih & Oktaviani, 2021). Oleh karena itu, hubungan kebijakan utang dengan nilai perusahaan sering kali menunjukkan hasil yang beragam.

Risiko Bisnis

Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan terkait fluktuasi pendapatan operasional (Brigham & Houston, 2011). Dalam konteks subsektor makanan dan minuman, risiko bisnis dapat dipengaruhi oleh volatilitas harga bahan baku, nilai tukar, maupun persaingan pasar (Yuliana & Mahardhika, 2022). Beberapa penelitian menemukan bahwa risiko bisnis tidak selalu berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena dianggap sudah menjadi bagian dari dinamika industri (Prasetyo et al., 2020). Namun, inkonsistensi hasil penelitian ini membuka peluang untuk dilakukan pengujian kembali.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif untuk menguji hubungan antara variabel independen dan dependen. Pendekatan kuantitatif dipilih karena mampu memberikan hasil analisis yang objektif berdasarkan data numerik (Sugiyono, 2020). Sumber data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Data diperoleh melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id) dan laporan tahunan masing-masing perusahaan.

Teknik penentuan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian (Pramana & Yadnyana, 2020). Adapun kriteria yang digunakan adalah: perusahaan subsektor makanan dan minuman yang konsisten terdaftar di BEI selama periode 2019-2023, perusahaan yang secara rutin menerbitkan laporan keuangan tahunan lengkap, dan perusahaan yang memiliki data variabel penelitian yang dibutuhkan. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 33 perusahaan sebagai sampel penelitian dengan total 165 observasi.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, yang diukur menggunakan rasio Price to Book Value (PBV). Variabel independen meliputi ukuran perusahaan, kebijakan utang, dan risiko bisnis. Ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural dari total aset (Wulandari & Putra, 2021). Kebijakan utang diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) yang menunjukkan perbandingan antara total utang dengan ekuitas (Hardiningsih & Oktaviani, 2021). Risiko bisnis diukur dengan Degree of Operating Leverage (DOL) untuk mengetahui sensitivitas laba operasional terhadap perubahan penjualan (Yuliana & Mahardhika, 2022).

Teknik analisis data dilakukan dengan regresi data panel menggunakan perangkat lunak EViews 12. Analisis meliputi uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi), serta pengujian model data panel melalui Chow test, Hausman test, dan Lagrange Multiplier test untuk menentukan model terbaik (Common Effect, Fixed Effect, atau Random Effect). Selanjutnya dilakukan uji hipotesis menggunakan uji F (simultan) dan uji t (parsial), serta uji koefisien determinasi (R^2) untuk mengetahui seberapa besar variasi nilai perusahaan yang dapat dijelaskan oleh variabel independen (Lubis & Hidayat, 2021; Astuti et al., 2020).

Metode ini dipilih karena mampu memberikan gambaran komprehensif mengenai hubungan antarvariabel serta validitas model penelitian. Dengan menggunakan regresi data panel, penelitian ini dapat mengakomodasi variasi data antarperusahaan (cross-section) dan antarwaktu (time series), sehingga hasilnya lebih akurat dibandingkan penggunaan regresi data time series atau cross-section tunggal (Prasetyo et al., 2020).

HASIL PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 33 perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023, dengan total 165 observasi.

Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan (PBV) memiliki rata-rata 0,2308 dengan nilai maksimum 1,4548 dan minimum -0,6226. Ukuran perusahaan (Ln Total Aset) memiliki rata-rata 29,4096, nilai maksimum 32,8600, dan minimum 26,6500. Kebijakan utang (DER) memiliki rata-rata 1,0029 dengan maksimum 17,2106 dan minimum 0,0000. Risiko bisnis (DOL) memiliki rata-rata 2,6919, nilai maksimum 93,3037 dan minimum -94,5472.

Uji Model Regresi Data Panel

Hasil uji Chow dan Hausman menunjukkan bahwa model terbaik yang digunakan adalah Fixed Effect Model (FEM).

Uji Asumsi Klasik

1. Uji normalitas dengan metode Jarque-Bera menunjukkan data residual terdistribusi normal.
2. Uji multikolinearitas menunjukkan tidak ada hubungan kuat antarvariabel independen ($VIF < 10$).
3. Uji heteroskedastisitas dengan metode Breusch-Pagan menunjukkan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.
4. Uji autokorelasi dengan metode Breusch-Godfrey menunjukkan model bebas autokorelasi.

Analisis Regresi Berganda

Persamaan regresi yang diperoleh adalah:

$$Y = 11.24196 - 0.376639X_1 + 0.065837X_2 - 0.000131X_3 + \epsilon$$

$Y = 11.24196 - 0.376639X_1 + 0.065837X_2 - 0.000131X_3 + \epsilon$

Uji Hipotesis

Uji F (Simultan)

Ukuran perusahaan, kebijakan utang, dan risiko bisnis berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan ($F_{hitung} 195,9098 > F_{tabel} 2,6646$; Sig. $0,000 < 0,05$).

Uji t (Parsial)

1. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ($t_{hitung} - 11,3939$; Sig. $0,000 < 0,05$).
2. Kebijakan utang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ($t_{hitung} 9,8806$; Sig. $0,000 < 0,05$).
3. Risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ($t_{hitung} - 0,3978$; Sig. $0,691 > 0,05$).

Koefisien Determinasi (R^2): Nilai Adjusted R^2 sebesar 0,9765, menunjukkan bahwa 97,65% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh ukuran perusahaan, kebijakan utang, dan risiko bisnis, sementara 2,35% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

Pembahasan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini konsisten dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa perusahaan dengan skala besar memberikan sinyal positif kepada investor terkait stabilitas dan kemampuan operasional (Utama & Sulistyowati, 2020). Temuan ini sejalan dengan penelitian Puspitaningrum dan Hanah (2024) serta Wulandari dan Putra (2021) yang menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula nilai yang diberikan oleh investor.

Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan utang terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mendukung teori agensi, di mana penggunaan utang dapat mengurangi biaya keagenan dan mendorong manajemen lebih disiplin dalam mengelola sumber daya (Sari & Rahayu, 2020). Penelitian ini sejalan dengan Nuryatin et al. (2022) dan Hardiningsih & Oktaviani (2021) yang menunjukkan bahwa struktur pendanaan melalui utang dapat meningkatkan kepercayaan investor, asalkan dikelola pada tingkat optimal.

Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan

Berbeda dengan dua variabel sebelumnya, risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa fluktuasi operasional belum menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam subsektor makanan dan minuman, karena sektor ini relatif lebih stabil. Temuan ini sejalan dengan penelitian Ranti dan Pertiwi (2022) serta Prasetyo et al. (2020), namun berbeda dengan hasil Majidah dan Setyaningsih (2024) yang menemukan pengaruh signifikan. Inkonsistensi ini menunjukkan bahwa pengaruh risiko bisnis dapat bervariasi antar sektor dan periode waktu.

Pengaruh Simultan Variabel terhadap Nilai Perusahaan

Secara simultan, ukuran perusahaan, kebijakan utang, dan risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kombinasi strategi skala perusahaan, kebijakan pendanaan, dan manajemen risiko berperan penting dalam membentuk persepsi investor. Temuan ini memperkuat hasil penelitian Astuti et al. (2020) yang menyatakan bahwa interaksi antarvariabel internal secara bersama-sama memberikan kontribusi signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan utang, dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023. Berdasarkan hasil analisis regresi data panel dengan model Fixed Effect, diperoleh beberapa kesimpulan penting.

Pertama, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar skala perusahaan, semakin tinggi pula kepercayaan investor, sehingga nilai perusahaan meningkat. Kedua, kebijakan utang juga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa pengelolaan utang yang tepat dapat memberikan sinyal positif kepada pasar dan meningkatkan persepsi investor. Ketiga, risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan bahwa fluktuasi operasional pada subsektor makanan dan minuman tidak dianggap sebagai faktor utama dalam penilaian investor. Keempat, secara simultan, ukuran perusahaan, kebijakan utang, dan risiko bisnis bersama-sama memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Secara teoretis, penelitian ini memperkuat penerapan teori sinyal dan teori agensi dalam menjelaskan hubungan antara karakteristik perusahaan dengan nilai perusahaan. Dari sisi praktis, hasil penelitian ini memberikan implikasi bagi manajemen perusahaan untuk menjaga skala usaha yang optimal dan menerapkan kebijakan utang secara bijak guna meningkatkan nilai perusahaan. Sementara itu, meskipun risiko bisnis tidak terbukti signifikan, perusahaan tetap perlu melakukan manajemen risiko yang baik agar keberlangsungan usaha dapat terjaga dan kepercayaan investor tetap stabil.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhikara, M. A., & Dewi, S. K. (2022). Pengaruh kebijakan utang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(2), 145–156.
- Angeline, G., & Wijaya, H. (2022). Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang dengan profitabilitas sebagai pemoderasi. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(1), 229–232.
- Astuti, D. P., Yuniarta, G. A., & Susila, G. P. (2020). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(7), 1762–1776.
- Bambu, S., Rate, P. V., & Sumarauw, J. S. B. (2022). Pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan kontruksi bangunan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 10(3), 985–995.

- CNBC Indonesia. (2022, Agustus 31). Ngenes! Laba bersih anjlok, saham ICBP dan INDF babak belur. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20220831093007-17-367968/ngenes-laba-bersih-anjlok-saham-icbp-dan-indf-babak-belur>
- Dinayu, C., Sinaga, D. A., & Sakuntala, D. (2020). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, risiko bisnis terhadap nilai perusahaan sektor kimia yang di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Keuangan dan Perbankan*, 3(1), 15–24.
- Elisa, N., & Riduwan, A. (2021). Pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(4), 1–16.
- Fitriya, H., Karnadi, & Pramitasari, T. D. (2023). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia dengan kebijakan hutang sebagai variabel intervening tahun 2019–2021. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*, 2(10), 2183–2200.
- Hardiningsih, P., & Oktaviani, R. (2021). Kebijakan utang, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 12(1), 87–99.
- Indrayani, N. K., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen, akuntansi lingkungan, leverage dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 3(1), 52–62.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 1–77.
- Lubis, M. S., & Hidayat, R. (2021). Struktur modal, risiko bisnis, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 24(2), 112–122.
- Majidah, & Setyaningsih, A. N. (2024). Apakah risiko bisnis, kepemilikan manajerial dan intellectual capital memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan? *Jurnal Akademi Akuntansi*, 7(1), 1–19.
- Meifari, V. (2023). Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Juremi: Jurnal Riset Ekonomi*, 3(3), 265–268.
- Nurfathirani, N., & Rahayu, Y. (2020). Pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas dan struktur aset terhadap kebijakan hutang. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(1), 1–17.
- Nurmalasari, P., & Maradesa, D. (2021). Pengaruh agency cost terhadap nilai perusahaan pada subsektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2020. *Jurnal Riset Akuntansi*, 16(4), 355–365.
- Nuryatin, S. H., Pratiwi, L. N., Setiawan, & Dhonal, R. (2022). Pengaruh kebijakan utang, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 3(1), 108–116.
- Pramana, I. B., & Yadnyana, I. K. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(6), 1571–1584.
- Prasetyo, A. D., Kartika, A., & Rahmawati, I. (2020). Pengaruh risiko bisnis, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 8(1), 25–34.
- Puspitaningrum, A., & Hanah, S. (2024). Pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan manufaktur sektor consumer non-cyclicals subsektor makanan &

- minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2018–2022). *Jurnal Economina*, 3(2), 180–196.
- Putra, I. W., Mangantar, M., & Untu, V. N. (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014–2018 (Studi kasus sub sektor food and beverage). *Jurnal EMBA*, 9(2), 92–100.
- Ranti, M., & Pertiwi, T. K. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ecobisma: Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Manajemen*, 9(1), 12–20.
- Ratnasari, F., Nursita, M., & Handayani, P. (2023). Changes in initial return due to changes in company size, company age and debt equity ratio: Evidence from the Indonesian companies going public. *Majalah Ilmiah Bijak*, 20(2), 231–240.
- Samosir, R. E., Simanjuntak, D., & Manurung, T. (2022). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 14(2), 67–78.
- Sari, N. P., & Rahayu, S. (2020). Agency cost, kebijakan utang, dan nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 12(3), 201–210.
- Sofiatin, D. A. (2020). Studi empiris pada perusahaan manufaktur subsektor industri dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2014–2018. *Prisma (Platform Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1), 47–57.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sugiyono. (2020). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Syahputra, R., Muda, I., & Sihombing, P. (2020). Ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, 20(2), 134–142.
- Utama, I. W. B., & Sulistyowati, L. (2020). Signaling theory dan implikasinya terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 16(1), 45–56.
- Widiyanti, A., & Nugraha, A. (2021). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 11(1), 99–109.
- Wulandari, N. M., & Putra, A. S. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(4), 871–881.
- Yuliana, R., & Mahardhika, P. (2022). Risiko bisnis, profitabilitas, dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 22(1), 55–66.
- Zahira, S., & Ratnasari, F. (2025). Pengaruh penghindaran pajak, debt covenant, dan mekanisme bonus terhadap transfer pricing. *Jurnal Akuntansi Barelang*, 9(2), 128–138.
- Zuraida, I. (2019). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 4(1), 529–536.