

Peran Struktur Modal Dalam Memediasi Hubungan Antara Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Infrastruktur di BEI Tahun 2018 – 2022

Cindy Veronica¹, Dwi Anggarani^{2*}, Irfan Fatoni³, Indah Dewi Nurhayati⁴

^{1,2,3,4}Program Studi Akuntansi, Ekonomi dan Bisnis, Universitas Widya Gama Malang, Indonesia

ARTICLE INFO

Korespondensi:

Cindy Veronica
(cindyveronica254@gmail.com)

Received: 05-03-2025

Revision: 12-04-2025

Accepted: 19-05-2025

Published: 26-06-2025

Sitasi:

Veronica, C., Anggarani, D., Fatoni, I., & Nurhayati, I. D. (2025). Peran struktur modal dalam memediasi hubungan antara kebijakan utang dan nilai perusahaan: Studi empiris pada perusahaan infrastruktur di BEI tahun 2018–2022. *Journal of Public Business Accounting*, 6(1), 84–90.
<https://doi.org/10.31328/jopba.v6i1.389>

ABSTRAK

Penelitian yang menggunakan variabel struktur modal untuk variabel mediasi antara kebijakan hutang dengan nilai dari perusahaan. Pendekatan kuantitatif dengan fokus kepada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang terdaftar di BEI. Periode yang dipilih antara 2018 – 2022, untuk mengumpulkan data laporan keuangan Sebanyak 30 perusahaan kemudian diolah menggunakan *Partial Least Squares* (PLS). Hasil yang didapatkan adalah Kebijakan Hutang (*Debt to Asset Ratio*) secara signifikan mempengaruhi struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity* (DER). Selanjutnya struktur modal terbukti memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur melalui *price to book value* (PBV). Temuan penting lainnya, adalah struktur modal memiliki peran mediasi penuh dalam hubungan antara kebijakan hutang dan nilai perusahaan. Implikasi dari hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen struktur modal yang tepat dapat memperkuat pengaruh positif kebijakan hutang terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Kata Kunci: Bursa Efek Indonesia (BEI), Kebijakan Utang, Nilai Perusahaan, Perusahaan Infrastruktur, Struktur Modal.

ABSTRACT

This study investigates the mediating role of capital structure in the relationship between debt policy and firm value. A quantitative approach was applied, focusing on infrastructure sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The study covers the period from 2018 to 2022, using financial statement data from 30 companies, which were analyzed using the Partial Least Squares (PLS) method. The results reveal that debt policy, measured by the Debt to Asset Ratio (DAR), has a significant effect on capital structure, as indicated by the Debt to Equity Ratio (DER). Furthermore, capital structure has a positive influence on firm value, which is measured by the Price to Book Value (PBV). A key finding of this research is that capital structure fully mediates the relationship between debt policy and firm value. These results suggest that effective capital structure management can enhance the positive impact of debt policy on increasing firm value.

Keywords: Bursa Efek Indonesia (IDX), Capital Structure, Corporate Value, Infrastructure Companies, Debt Policy.

1. PENDAHULUAN

Sektor infrastruktur memiliki peran strategis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional di Indonesia. Karakteristik investasi pada sektor ini cenderung bersifat jangka panjang, padat modal, dan bergantung pada pendanaan eksternal. Ketergantungan terhadap utang sebagai sumber pembiayaan menjadikan struktur modal perusahaan infrastruktur rentan terhadap risiko keuangan, terutama ketika tidak diimbangi dengan manajemen



This work is licensed under a Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0 International License.
(<https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/>)

keuangan yang tepat.

Data dari CNBC Indonesia (2023) mencatat bahwa beberapa perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan tingkat leverage yang sangat tinggi. Misalnya, Waskita Karya (WSKT) memiliki *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 453,90%, diikuti oleh PT Acset Indonusa Tbk (ACSET) sebesar 214,6% dan Wijaya Karya (WIKA) sebesar 190,9%. PT PP Persero (PTPP) mencatat DER sebesar 139,1%, dan Adhi Karya (ADHI) mencatat rasio terendah sebesar 118,5%. Nilai-nilai ini jauh di atas ambang batas ideal, yakni DER di bawah 100%, sehingga memicu kekhawatiran investor terhadap potensi gagal bayar dan krisis likuiditas.

Kepercayaan investor tercermin melalui nilai perusahaan yang dalam penelitian ini diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Fluktuasi PBV selama periode 2018–2022 pada perusahaan infrastruktur menunjukkan adanya ketidakpastian yang kemungkinan dipengaruhi oleh faktor-faktor internal, seperti kebijakan pendanaan dan struktur modal perusahaan.

Secara teoritis, beberapa pendekatan dapat menjelaskan hubungan antara utang, struktur modal, dan nilai perusahaan. Trade-Off Theory menyatakan bahwa penggunaan utang memberikan manfaat berupa *tax shield*, namun juga meningkatkan risiko kebangkrutan (Kraus & Litzenberger, 1973). Sementara itu, Pecking Order Theory menekankan bahwa perusahaan lebih memilih pendanaan internal sebelum beralih ke utang atau ekuitas (Myers & Majluf, 1984). Agency Theory menyatakan bahwa penggunaan utang dapat mengurangi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Di sisi lain, Signaling Theory menyatakan bahwa kebijakan utang dapat memberikan sinyal positif atau negatif kepada pasar tergantung pada persepsi atas prospek keuangan perusahaan (Ross, 1977).

Sejumlah penelitian sebelumnya telah menguji pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. Studi oleh Sari et al. (2022) dan Fahri et al. (2022) menunjukkan bahwa utang memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui struktur modal sebagai variabel mediasi. Namun demikian, mayoritas studi tersebut berfokus pada sektor manufaktur dan properti, sementara sektor infrastruktur masih belum banyak dieksplorasi, padahal memiliki karakteristik finansial yang unik dan kompleks.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2018–2022. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dalam memperluas pemahaman tentang dinamika pendanaan dan pembentukan nilai perusahaan, khususnya dalam konteks sektor infrastruktur di Indonesia. Berdasarkan kerangka teori dan hasil temuan sebelumnya, penelitian ini merumuskan empat hipotesis, yaitu bahwa kebijakan utang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan utang secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan, serta struktur modal berperan sebagai mediator dalam hubungan antara kebijakan utang dan nilai perusahaan.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian kausal. Penelitian dilakukan untuk menguji hubungan sebab-akibat antara variabel kebijakan utang, struktur modal, dan nilai perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi kasus pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018–2022.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI pada periode pengamatan. Pemilihan sampel dilakukan secara purposive sampling dengan kriteria: perusahaan yang terdaftar secara terus menerus pada tahun 2018–2022, konsisten menerbitkan laporan keuangan tahunan lengkap yang dapat diakses, serta menggunakan mata uang rupiah dalam penyajian laporan. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh total sampel sebanyak 30 perusahaan.

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari situs resmi BEI dan website masing-masing perusahaan. Data yang dikumpulkan

mencakup informasi mengenai total utang, total aset, total ekuitas, harga saham, serta nilai buku per saham.

Variabel dalam penelitian ini terdiri atas:

1. Variabel independen: kebijakan utang yang diukur menggunakan Debt to Asset Ratio (DAR).
2. Variabel mediasi: struktur modal yang diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER).
3. Variabel dependen: nilai perusahaan yang diukur menggunakan Price to Book Value (PBV).

Tabel 1. Indikator Variabel Penelitian

Variabel	Indikator / Rumus	Sumber
Kebijakan Utang	$DAR = \text{Total Utang} / \text{Total Aset}$	Kraus & Litzenberger (1973)
Struktur Modal	$DER = \text{Total Utang} / \text{Total Ekuitas}$	Kraus & Litzenberger (1973)
Nilai Perusahaan	$PBV = \text{Harga saham saat ini} / \text{Nilai buku per lembar saham}$	Weston & Copeland (1992)

Teknik analisis data menggunakan Partial Least Squares (PLS) dengan bantuan perangkat lunak SmartPLS 4. Model PLS dipilih karena mampu menganalisis hubungan kompleks antara variabel laten dan manifest, serta sesuai untuk ukuran sampel kecil hingga menengah.

Tahapan analisis data dalam penelitian ini meliputi:

1. Uji Statistik Deskriptif, dilakukan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data.
2. Pengujian Inner Model (Structural Model), untuk menganalisis hubungan antar variabel laten melalui nilai path coefficient, R-Square (R^2), dan Q-Square (Q^2) guna melihat daya prediksi model.
3. Pengujian Goodness of Fit, untuk mengevaluasi keseluruhan model secara menyeluruh menggunakan nilai SRMR (Standardized Root Mean Square Residual).
4. Uji Hipotesis, dilakukan dengan melihat nilai t-statistic dan p-value hasil bootstrapping.
5. Pengujian Mediasi, dilakukan untuk melihat peran struktur modal sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara kebijakan utang dan nilai perusahaan.

Dengan tahapan ini, penelitian diharapkan dapat menghasilkan analisis yang komprehensif dan akurat mengenai pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI.

3. HASIL PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 2 Hasil Statistik Deskriptif

	Mean	Median	Observed min	Observed max	Standard deviation
DAR	0.543	0.551	0.025	0.973	0.204
DER	1.714	1.229	0.026	7.546	1.452
PBV	1.774	1.188	0.060	9.428	1.688

Sumber: Output Smart PLS, 2025

Berdasarkan hasil analisis deskriptif terhadap perusahaan sektor infrastruktur selama periode 2018–2022, diperoleh temuan sebagai berikut:

- a. *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 1,774. Artinya, harga pasar saham perusahaan infrastruktur secara umum berada 1,774 kali lebih tinggi dibandingkan nilai buku per sahamnya. Nilai PBV minimum sebesar 0,060 dan maksimum sebesar 9,428 mencerminkan adanya perbedaan signifikan dalam persepsi pasar terhadap nilai

- perusahaan.
- b. *Debt to Asset Ratio* (DAR) memiliki rata-rata sebesar 0,543 atau 54,3%. Hal ini mengindikasikan bahwa lebih dari separuh aset perusahaan dibiayai melalui utang. Rentang nilai DAR, yaitu dari 0,025 hingga 0,973, mencerminkan variasi struktur pendanaan, dari perusahaan dengan ketergantungan utang yang sangat rendah hingga sangat tinggi.
 - c. *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan rata-rata sebesar 1,174, yang berarti utang perusahaan secara umum melebihi ekuitas. Nilai DER minimum sebesar 0,026 dan maksimum sebesar 7,546 mengindikasikan tingkat leverage yang bervariasi, dari perusahaan dengan struktur permodalan konservatif hingga yang memiliki tingkat risiko finansial tinggi akibat penggunaan utang yang agresif.

Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

a. Evaluasi Model Struktural Melalui *R-Square* (R^2)

Tabel 3 Nilai *R-Square* (R^2)

	<i>R-Square</i>	<i>R-Square</i> adjusted
DER	0.591	0.589
PBV	0.061	0.052

Sumber: *Output Smart PLS, 2025*

Hasil perhitungan menunjukkan bahwa struktur modal memiliki nilai *R-Square* sebesar 0,59, yang berarti 59% variabilitasnya dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model, dan sisanya oleh faktor lain di luar model. Nilai ini tergolong moderat. Sementara itu, nilai perusahaan memiliki *R-Square* sebesar 0,06, yang mencerminkan pengaruh yang sangat lemah dari kebijakan utang terhadap nilai perusahaan, dengan 94% dipengaruhi oleh variabel lain. Meskipun demikian, kedua nilai tersebut tetap memberikan kontribusi terhadap validitas model secara keseluruhan.

b. Evaluasi Model Struktural Melalui Nilai *Collinearity* (VIF)

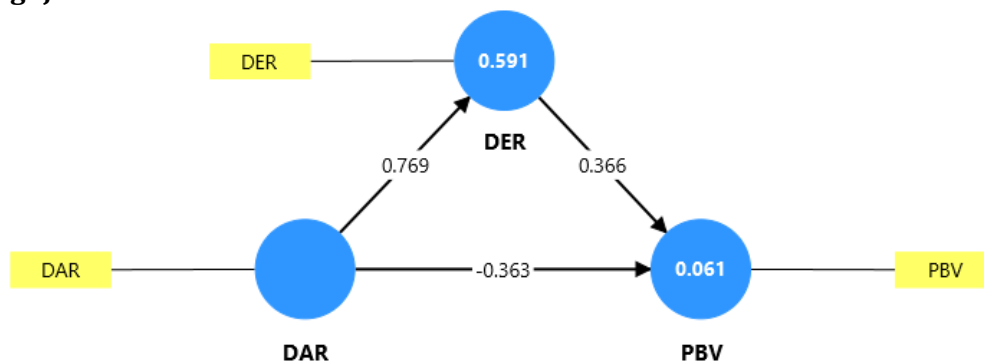
Tabel 4 Hasil Nilai *Collinearity* (VIF)

	VIF
DAR -> DER	1.000
DAR -> PBV	1.000
DER -> PBV	1.000

Sumber: *Output Smart PLS, 2025*

Berdasarkan hasil perhitungan, seluruh variabel dalam model memiliki nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) sebesar 1.000. Hal ini menunjukkan tidak adanya korelasi yang signifikan antar variabel independen, sehingga model bebas dari masalah multikolinearitas. Nilai VIF yang rendah ini memperkuat validitas model dalam mengukur pengaruh antar variabel secara independen.

c. Pengujian Mediasi



Gambar 1 *Path Analysis*

Sumber: *Output Smart PLS, 2025*

Hasil analisis menunjukkan bahwa struktur modal memediasi secara signifikan hubungan antara kebijakan utang dan nilai perusahaan, dengan koefisien jalur sebesar 0,281, t-statistik 2,534, dan p-value 0,011 ($< 0,05$). Mediasi ini bersifat parsial, karena pengaruh langsung kebijakan utang terhadap nilai perusahaan tetap signifikan. Artinya, struktur modal memperkuat pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan dan berperan sebagai jalur strategis dalam hubungan tersebut.

d. Pengujian Hipotesis

Tabel 5 Hasil Pengujian Hipotesis

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O/STDEV)	P values
DAR -> DER	0.769	0.771	0.033	23.100	0.000
DAR -> PBV	-0.363	-0.361	0.116	3.128	0.002
DER -> PBV	0.366	0.362	0.141	2.602	0.009

Sumber: *Output Smart PLS, 2025*

Pembahasan:

H1: Kebijakan Utang berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal

Hasil menunjukkan bahwa Kebijakan Utang berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal dengan koefisien jalur sebesar 0.769, nilai t-statistik 23.100 (> 1.96), dan p-value 0.000 (< 0.05). Maka, hipotesis H1 diterima secara statistik.

H2: Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Struktur Modal memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan koefisien jalur sebesar 0.366, t-statistik 2.602, dan p-value 0.009. Maka, hipotesis H2 diterima.

H3: Kebijakan Utang berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh langsung kebijakan utang terhadap nilai perusahaan menunjukkan koefisien jalur -0.363, dengan t-statistik 3.128 dan p-value 0.002. Maka, hipotesis H3 ditolak karena berpengaruh negatif signifikan.

H4: Kebijakan Utang melalui Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Mediasi)

Hasil analisis menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dari kebijakan utang terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal, dengan koefisien jalur sebesar 0,281, t-statistik 2,534, dan p-value 0,011. Temuan ini mendukung hipotesis H4, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan tersebut. Karena hipotesis 1, hipotesis 2, dan hipotesis 3 juga signifikan, maka mediasi yang terjadi bersifat parsial, artinya kebijakan utang tetap memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan meskipun sebagian pengaruhnya disalurkan melalui struktur modal.

Hasil ini konsisten dengan penelitian Sari et al. (2022) yang menemukan bahwa struktur modal memediasi hubungan antara kebijakan utang dan nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur, di mana struktur modal yang optimal mampu memperkuat efek positif kebijakan utang terhadap persepsi investor. Selain itu, penelitian ini juga sejalan dengan temuan Fahri et al. (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan utang tidak selalu secara langsung meningkatkan nilai perusahaan, tetapi melalui pengelolaan struktur modal yang proporsional, kebijakan utang dapat memberikan kontribusi positif terhadap peningkatan nilai pasar perusahaan.

Dengan demikian, hasil penelitian ini memperkuat bukti empiris bahwa pengelolaan struktur modal memiliki peran strategis dalam memaksimalkan manfaat kebijakan pendanaan berbasis utang. Hal ini sekaligus menegaskan bahwa perusahaan infrastruktur perlu lebih cermat dalam menentukan proporsi utang dalam struktur modal, agar risiko keuangan dapat diminimalkan tanpa mengurangi peluang peningkatan nilai perusahaan.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, maka dapat disimpulkan beberapa hal berikut:

1. Kebijakan utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin besar proporsi utang yang digunakan perusahaan, semakin tinggi pula struktur modal yang terbentuk.
2. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal mampu meningkatkan persepsi investor terhadap stabilitas dan prospek perusahaan.
3. Kebijakan utang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, penggunaan utang yang tinggi belum tentu secara langsung meningkatkan nilai perusahaan jika tidak disertai pengelolaan struktur modal yang efektif.
4. Struktur modal memediasi secara parsial hubungan antara kebijakan utang dan nilai perusahaan. Dengan kata lain, kebijakan utang akan memberikan kontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan apabila struktur modal dikelola secara proporsional dan efisien.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan. Pertama, cakupan penelitian hanya terbatas pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018–2022, sehingga hasilnya belum tentu dapat digeneralisasi untuk sektor industri lainnya. Kedua, penelitian hanya menggunakan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan tanpa mempertimbangkan faktor-faktor kualitatif, seperti kebijakan manajemen atau kondisi makroekonomi. Ketiga, variabel penelitian yang digunakan masih terbatas pada kebijakan utang dan struktur modal, sehingga belum mencakup faktor lain yang juga berpotensi mempengaruhi nilai perusahaan, seperti profitabilitas, likuiditas, atau risiko bisnis.

Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, berikut beberapa saran yang dapat diberikan:

1. Bagi manajemen perusahaan infrastruktur, penting untuk menjaga proporsi utang yang seimbang dalam struktur modal agar dapat memaksimalkan manfaat fiskal tanpa meningkatkan risiko keuangan berlebih.
2. Bagi investor, struktur modal dapat digunakan sebagai indikator tambahan dalam menilai kelayakan dan prospek investasi perusahaan, khususnya dalam industri infrastruktur yang cenderung memiliki kebutuhan pendanaan tinggi.
3. Penelitian mendatang, disarankan agar memperluas objek kajian pada sektor industri lain seperti manufaktur, properti, atau teknologi, sehingga hasilnya dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif. Selain itu, penelitian berikutnya dapat mempertimbangkan variabel tambahan, seperti kebijakan dividen, ukuran perusahaan, atau profitabilitas, baik sebagai variabel moderasi maupun variabel intervening, guna memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai determinan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Andrianto, R. (2023). *Cek! Ini Rasio Utang BUMN Karya yang Menumpuk*. 04 Mei. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20230504151810-17-434470/cek-ini-rasio-utang-bumn-karya-yang-menumpuk>
- Aprilia, N., & Riharjo, I. B. (2023). Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 12(1).
- Fahlevi, A., & Nazar, M. R. (2023). Pengaruh Kebijakan Hutang, Struktur Modal, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(2), 698-713.
- Fahri, Z., Sumarlin, S., & Jannah, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Utang, Dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *ISAFIR: Islamic Accounting and Finance Review*, 3(1), 116–132. <https://doi.org/10.24252/isafir.v3i1.28354>
- Febrianti, D. D., Nuraina, E., & Styaningrum, F. (2020). Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Riset Akuntansi dan Perbankan*, 14(2), 351-362.
- Khotimah, A. R. K., Pratiwi, A. S., Simbolon, Y. L., Yudhanto, W., & Sijabat, Y. P. (2023). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Wawasan: Jurnal Ilmu*

- Manajemen, Ekonomi Dan Kewirausahaan, 1(1), 97-110.
- Kraus, A., & Litzenberger, R. (1973). Optimal financial leverage. *Journal of Finance*, 911–922.
- Melinia, V., & Priyadi, M. P. (2021). Pengaruh kebijakan hutang dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(10).
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Nainggolan, S. D. A., Listiadi, A., & Ketintang, K. (2014). Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(3), 868-879.
- Nurjanah, I., & Purnama, D. (2021). Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Profitabilitas Dan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2), 260-269.
- Rizki, A. A. S., & Amanah, L. (2020). Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(2).
- Ross. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *CFA Digest*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/10.2469/dig.v27.n1.2>
- Sari, T. P., & Tri Lestari, R. D. I. (2022). Pengaruh likuiditas dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan yang dimediasi kinerja perusahaan. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 15(3), 159. <https://doi.org/10.26623/jreb.v15i3.5294>
- Weston, J.F., & Copeland, T. (1992). *Managerial Finance*. Dryden Press.