



Volume 25 No 1, Januari 2023

Jurnal Ekonomi dan Bisnis Dharma Andalas

Struktur Modal, Keputusan Investasi dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020

Murniati¹, Ingra²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dharma Andalas

e-mail: yetmurniati@gmail.com

ABSTRACT

Food producer PT Sentra Food Indonesia Tbk, a sausage company, experienced a decrease in total revenue between 25 percent and 50 percent while net profit fell more than 75 percent for the period ending 30 June 2020 compared to 30 June 2019. This resulted in the dismissal of 5 employees. so that the current total workforce is 224. In addition, the company also cuts salaries of up to 50 employees. The company currently has short-term debt that will mature in the amount of Rp. 10 billion. Management estimates that covid 19 will make the company fulfill its obligations. (Bisnis.com) The main impact on the full year's performance depends on the duration of the capping policy although the main impact is not predictable and beverage sales volumes fell by 2 percent in the first quarter, driven by the downturn in China. temporary and remains optimistic to see sequential increases in the second half of 2020. (Bisnis.com, 2020). This research was conducted on the Food and Beverage Sector Manufacturing Companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2017-2020 period with a total sample of 64 respondents. The research method used is multiple linear regression analysis

Key Work : Capital Structure, Investment Decisions and Profitability on Firm Value

Abstrak

Emiten produsen makanan PT Sentra Food Indonesia Tbk yaitu perusahaan sosis yang mengalami penurunan total pendapatan antara 25 persen sampai 50 persen sedangkan laba bersih turun lebih dari 75 persen untuk periode yang berakhir 30 juni 2020 dibanding kan dengan 30 juni 2019. Hal itu mengakibatkan memecat 5 karyawan sehingga total perkerja saat ini 224. Selain itu perusahaan juga melakukan pemotongan gaji sampai dengan 50 karyawan. Perusahaan saat ini memiliki utang jangka pendek yang bakal jatuh tempo sebesar Rp10 miliar. Manajemen memperkirakan covid 19 akan membuat perusahaan dalam memenuhi kewajiban. (Bisnis.com). Dampak utama pada kinerja satu tahun penuh tergantung pada durasi kebijakan pembatasan tersebut meskipun dampak utamanya tidak dapat diprediksi dan volume penjualan minuman turun hingga 2 persen pada kuartal pertama, didorong oleh penurunan di negara China perusahaan masih tetap percaya tekanan pada bisnis bersifat sementara dan tetap optimis melihat peningkatan berurutamdi paruh kedua tahun 2020. (Bisnis.com, 2020). Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020 dengan jumlah sampel berjumlah 64 responden. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

Kata Kunci : Struktur Modal, Keputusan Investasi dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusaha

PENDAHULUAN

Industri Manufaktur adalah industri yang sangat menguasai perusahaan-perusahaan yang saat ini terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dan banyak perusahaan industri manufaktur tersebut disatukan menjadi beberapa sub kategori industri. Diantaranya yaitu dasar & kimia, aneka industri dan industri barang konsumsi. Banyaknya perusahaan dalam industri serta kondisi yang saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan Manufaktur lainnya. Perusahaan manufaktur memiliki suatu kinerja dan saham yang sangat baik dan menjadi suatu prioritas investasi karena memiliki suatu peluang yang besar. Adanya peluang dalam industri manufaktur tersebut membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerjanya agar mencapai tujuan perusahaan semaksimal mungkin.

Dalam penelitian ini memilih untuk perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman. Di Indonesia perusahaan makanan dan minuman semakin lama akan semakin meningkat jumlahnya karena barang konsumsi makanan dan minuman sangatlah penting bagi untuk manusia selain pakaian dan tempat tinggal, maka dari itu perusahaan barang konsumsi makanan dan minuman merupakan salah satu peluang dalam usaha yang mempunyai prospek yang sangat baik.

Industri manufaktur berkontribusi besar dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia sebesar 7,07% di kuartal kedua 2021, dengan pertumbuhan 6,91% meski ada tekanan dari pandemi COVID-19. Sedangkan di kuartal ketiga 2021, industri manufaktur tumbuh 3,68% dan menyumbang 0,75% terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. (kemenperin.go.id,2021)

Emiten produsen makanan PT Sentra Food Indonesia Tbk yaitu

perusahaan sosis yang mengalami penurunan total pendapatan antara 25 persen sampai 50 persen sedangkan laba bersih turun lebih dari 75 persen untuk periode yang berakhir 30 juni 2020 dibanding kan dengan 30 juni 2019. Hal itu mengakibatkan memecat 5 karyawan sehingga total perkerja saat ini 224. Selain itu perusahaan juga melakukan pemotongan gaji sampai dengan 50 karyawan. Perusahaan saat ini memiliki utang jangka pendek yang bakal jatuh tempo sebesar Rp10 miliar. Manajemen memperkirakan covid 19 akan membuat perusahaan dalam memenuhi kewajiban. (Bisnis.com)

Penjualan Coca – cola merosot pada tahun 2020 dikarenakan dampak pandemi Covid-19 dilansir dari Bloomberg, raksasa produsen minuman tersebut mencatat penurunan volumen penjualan sekitar 25 persen sejak awal april berdasarkan laporan keuangan yang dirilis (21/4/2020). Dikarenakan langkah dari pembatasan interaksi sosial dan lockdown telah menekan penjualan terutama diluar negeri, karena stadion dan pusat hiburan, yang menjadi sumber pendapatan mayoritas perusahaan ditutup. Dampak utama pada kinerja satu tahun penuh tergantung pada durasi kebijakan pembatasan tersebut meskipun dampak utamanya tidak dapat diprediksi dan volume penjualan minuman turun hingga 2 persen pada kuartal pertama, didorong oleh penurunan di negara China perusahaan masih tetap percaya tekanan pada bisnis bersifat sementara dan tetap optimis melihat peningkatan berurutandi paruh kedua tahun 2020. (Bisnis.com, 2020).

Pelaksanaan dan pengembangan usaha, industri makanan dan minuman memerlukan modal yang secara umum terdiri dari sumber pembiayaan internal dan sumber pembiayaan eksternal perusahaan. Sumber pembiayaan eksternal yaitu dana yang berasal dari

luar perusahaan dengan cara meminjam kepada kreditur atau melalui penerbitan saham. Hal ini dilakukan karena dalam mengembangkan usaha suatu perusahaan dibutuhkan dana yang besar dan dana yang berasal dari dalam perusahaan tersebut tidak mencukupi kebutuhan perusahaan. Sehingga perusahaan berusaha mencari dana tambahan yang berasal dari sumber pembiayaan eksternal. Sedangkan pembiayaan internal yaitu dana yang berasal dari dalam perusahaan dimana pemenuhan kebutuhan modal berasal dari dana yang didapatkan oleh perusahaan. Berdasarkan hal tersebut sumber pembiayaan internal sering juga disebut sebagai sumber utama untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan.

Investor sebelum investasi atau memberikan dana yang besar kepada perusahaan untuk ekspansi perusahaan. Hal yang menjadi suatu pertimbangan investor ialah nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangatlah penting karena adanya nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham, semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Kekayaan pemegang saham diajukan oleh harga pasar dari saham. Harha saha ialah cerminan berbagai keputusan investasi, pendanaan (financing) dan manajemen aktiva. Nilai pemegang saha akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat dengan adanya tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Hal ini dapat dijelaskan secara sederhana yaitu : nilai perusahaan (Value) adalah hutang (debt) ditambah modal sendiri (equity) naiknya modal sendiri akan meningkatkan harga per lembar saham perusahaan (Atmaja,2016).

Struktur modal dapat digunakan para calon investor sebagai dasar untuk menanamkan investasinya ke dalam perusahaan karena variabel ini

menggambarkan modal sendiri, total hutang dan total aset dimana ketiganya dimanfaatkan oleh mereka untuk melihat tingkat risiko, tingkat pengembalian (return) dan pendapatan (revenue) yang akan diterima oleh perusahaan. Tingkat risiko, tingkat pengembalian (return) dan pendapatan (revenue) perusahaan dapat mempengaruhi tinggi rendahnya permintaan akan saham dimana hal tersebut juga akan mempengaruhi nilai perusahaan (Sari, 2021).

Keputusan investasi ialah keputusan yang diambil manajemen perusahaan agar mendapatkan keuntungan di masa mendatang dengan cara membelanjakan dana milik perusahaan sehingga membentuk aset tertentu. Menurut Sunengsih, (2021) berpendapat bahwa keputusan dalam berinvestasi diartikan sebagai sebuah proses memilih beberapa macam investasi yang bisa memberikan keuntungan dari sekian banyak macam jenis investasi yang tersedia untuk perusahaan, apabila perusahaan mendapatkan keuntungan lebih dari nilai investasinya maka keputusan investasi tersebut dikatakan berhasil sehingga investasi diharuskan seimbang dengan kesanggupan perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Menurut Sunengsih, (2021) keputusan investasi dapat mengoptimalkan nilai suatu perusahaan, dikarenakan keputusan para investor membeli saham suatu perusahaan dipengaruhi oleh komposisi investasi suatu perusahaan yang baik, apabila suatu perusahaan memiliki keputusan untuk berinvestasi yang baik maka hal tersebut akan mempengaruhi pandangan pemegang saham pada perusahaan, sehingga hal tersebut akan meningkatkan permintaan saham perusahaan tersebut

Rasio profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan

penjualan, total asset maupun modal sendiri (Sartono, 2017). Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan return on equity (ROE). Return on equity (ROE) ialah rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengambian equitas terhadap pemegang saham. Menurut (Zubir, 2017) ukuran perusahaan yang relatif besar membuktikan bahwa perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon aktif dan nilai perusahaan akan meningkat dan perusahaan yang berukuran besar biasanya lebih kuat dalam menghadapi guncangan ekonomi, begitu juga sebaliknya. Sehingga para investor cenderung menyukai perusahaan yang berukuran besar daripada perusahaan kecil. Hal ini juga menjadikan ukuran perusahaan sebagai salah satu faktor yang memperkuat dalam mendapatkan profitabilitas sehingga membuat nilai perusahaan menjadi lebih baik lagi.

Oleh karena itu, tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020?

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dari perusahaan adalah harga yang tersedia untuk dijual oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut ingin menjual. Nilai perusahaan adalah nilai pasar sekuritas hutang dan ekuitas yang beredar (Dewi et al, 2017). Nilai perusahaan merupakan suatu keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan harga sahamnya sehingga dapat mensejahterakan para pemilik modal. Kenaikan harga saham yang semakin tinggi dapat meningkatkan harga saham perusahaan pula. Suatu

perusahaan mempunyai tujuan utama dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah sebagai nilai jual sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi yang sedang dijalankan oleh perusahaan (Fatimah et al. 2017).

Nilai perusahaan sebagai harga yang mampu dibayarkan oleh calon pembeli ketika perusahaan ingin menjual. Saat perusahaan menawarkan ke publik saat suatu perusahaan telah terbuka untuk menjual maka dapat dikatakan sebagai nilai perusahaan yang menjadi persepsi seorang investor terhadap suatu perusahaan. Nilai perusahaan sebagai dasar untuk melihat kinerja perusahaan oleh calon investor untuk periode yang akan datang, hal ini berkaitan dengan harga saham. Jika harga saham suatu perusahaan semakin tinggi maka bagi investor akan memperoleh keuntungan yang tinggi pula (Suwardika dan Mustanda, 2017).

Tujuan dan Manfaat Nilai Perusahaan Nilai perusahaan memiliki posisi yang sangat penting bagi perusahaan karena dengan peningkatan nilai perusahaan akan diikuti dengan peningkatan harga saham yang mencerminkan peningkatan kemakmuran pemegang saham. Bagi seorang manajer, nilai perusahaan merupakan tolok ukur atas prestasi kerja yang telah dicapainya. Peningkatan nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan. Secara tidak langsung hal tersebut dipandang sebagai suatu kemampuan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan. Bagi investor, peningkatan nilai perusahaan akan membuat investor tersebut tertarik untuk berinvestasi di perusahaan (Silvia Indrarini, 2019:3)

Variabel dependen adalah variabel terbesar yang mempengaruhi variabel terkait secara individual, dalam penelitian ini variabel dependen yang

digunakan yaitu nilai perusahaan. Menurut Purnomo (2021) Nilai perusahaan diukur dengan Price Book Value (PBV), Rasio ini merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya. Rumus yang digunakan untuk mengukur Price to Book Value dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Price Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Perlembar Saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$$

saham

Struktur Modal

Menurut Agus Zainul Arifin (2018) Struktur Modal adalah sebagai berikut Struktur modal adalah sumber dana jangka panjang yang tertanam dalam perusahaan dengan jangka waktu lebih dari satu tahun. Menurut I Made Sudana (2019) pengertian Struktur Modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Menurut Bambang Sugeng (2017) Struktur Modal adalah jumlah dana yang relatif besar dan terikat dalam jangka waktu panjang, sehingga lebih bersifat strategik bagi perusahaan. Berdasarkan ketiga pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah suatu dana perusahaan yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan.

Struktur Modal Struktur modal merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan, Sebab struktur modal akan memberikan efek kepada posisi keuangan perusahaan yang nantinya akan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan mengetahui komposisi struktur modal yang baik dan benar maka perusahaan dapat terhindar dari pada risiko-risiko yang dapat membuat perusahaan mengalami penurunan dalam pencapaian tujuannya

(Nikita, 2018). Seperti diketahui bahwa penggunaan modal sendiri atau modal pinjaman akan memberikan dampak bagi perusahaan. Dan menurut kesuma Nikita (2018) Semakin besarnya angka rasio struktur modal berarti semakin banyak jumlah pinjaman jangka panjang, sehingga semakin banyak bagian dari laba operasi yang digunakan untuk membayar beban bunga tetap, dan semakin banyak aliran kas yang digunakan untuk membayar angsuran pinjaman, akibatnya semakin sedikit jumlah laba bersih sesudah pajak yang akan diterima oleh perusahaan.

Rasio ini lebih dikenal dengan sebutan rasio utang, karena pada dasarnya kedua rasio itu membandingkan dana utang dengan komponen lain yaitu aset dan ekuitas. Bagi manajemen dan juga calon investor, rasio struktur modal sering digunakan untuk melihat risiko keuangan yang diakibatkan oleh kebijakan pendanaan perusahaan. Semakin tinggi rasio tersebut semakin tinggi risiko keuangan yang mungkin dihadapi oleh perusahaan, dan sebaliknya. Oleh karena itu dalam penelitian ini struktur modal akan diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) Rumus DER menurut Purnomo (2021) adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan yang terpenting dari keputusan lainnya dalam hubungannya dengan peningkatan nilai perusahaan. Keputusan investasi pada dasarnya adalah keputusan untuk mengalokasikan sumber dana atau akan digunakan untuk apa dana tersebut. Efisiensi penggunaan dana secara langsung akan menentukan besar kecilnya tingkat keuntungan yang dihasilkan dari investasi tersebut (Syahyunan, 2015).

Manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Bentuk, macam dan komposisi dari investasi. Ada beberapa hal yang mendasar dalam proses keputusan investasi, yaitu pemahaman hubungan antara return harapan dan risiko investasi. Semakin besar return harapan suatu investasi, maka semakin besar pula risiko yang harus dipertimbangkan oleh investor (Van Horne dan Wachowicz, 2014).

Keputusan investasi menurut Sutrisno (2015) adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Keputusan investasi sangat penting bagi sebuah perusahaan karena berpengaruh terhadap pencapaian visi dan misi perusahaan. Sedangkan menurut Berk dan DeMarzo (2017) keputusan investasi adalah : *The financial manager must weigh the costs and benefits of all investments and projects and decide which of them qualify as good uses of the money stockholders have invested in the firm.*" Hal tersebut bermaksud bahwa, keputusan investasi adalah bagaimana manajer keuangan harus menimbang biaya dan manfaat dari semua investasi dan proyek dan memutuskan mana yang memenuhi syarat sebagai penggunaan yang baik dari pemegang saham uang yang diinvestasikan di perusahaan.

Dari beberapa pengertian keputusan investasi, maka dapat disimpulkan bahwa keputusan mengenai investasi merupakan keputusan yang paling penting diantara keputusan pendanaan dan kebijakan dividen, keputusan investasi merupakan keputusan untuk mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang

menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang.

Melakukan investasi bukanlah hal yang mudah untuk para manajemen perusahaan dikarenakan dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Purnomo, 2021). Keputusan investasi dengan menggunakan proksi PER yang dapat dihitung dengan rumus berikut:

PER = Laba Bersih Setelah Pajak / Total Equitas

Profitabilitas

Menurut Hery (2017) pengertian profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Menurut Sri Dewi Anggadini dan Dita Juliana (2017) mengatakan bahwa Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba atau mengukur efektivitas manajemen perusahaan pengelolaan. Profitabilitas dapat diukur dari modal itu sendiri maupun dari semua dana diinvestasikan ke dalam perusahaan. Dan menurut Lela Nurlaela Wati (2019) Rasio profitabilitas adalah mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuangan ditingkat penjualan, aset, modal saham tertentu.

Berdasarkan dari ketiga pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan berdasarkan aset yang dimilikinya., sehingga dapat mencerminkan prospek perusahaan tersebut baik.

Rasio profitabilitas tidak hanya berguna bagi perusahaan saja, melainkan juga bagi pihak luar perusahaan. Dalam prakteknya, ada banyak manfaat yang dapat diperoleh dari rasio profitabilitas, baik bagi pihak pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, maupun para pemangku kepentingan lainnya yang terkait dengan perusahaan.

Berikut adalah tujuan dan manfaat rasio profitabilitas secara keseluruhan menurut (Hery, 2015):

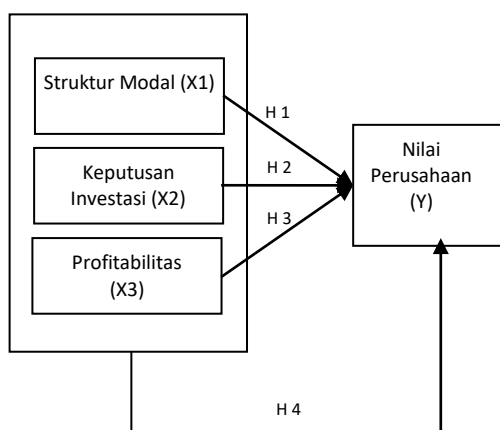
1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.
5. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.
6. Untuk mengukur margin laba kotor atas penjualan bersih.
7. Untuk mengukur margin laba operasional atas penjualan bersih.
8. Untuk mengukur margin laba bersih atas penjualan bersih

Profitabilitas adalah rasio yang mengukur profitabilitas suatu perusahaan dan menguraikan tingkat efektivitas manajemen perusahaan (Purnomo, 2021). Profitabilitas menggunakan proksi ROE yang dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{ROE} : \text{Laba Bersih Setelah Pajak} / \text{Total Equitas}$$

Kerangka Hipotesis

Sehingga dapat digambarkan paradigm penelitian sebagai berikut :



Gambar 1
Kerangka Penelitian

Pengembangan Hipotesis
Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Menurut Bambang Sugeng (2017: 266) Kebijakan struktur modal pada dasarnya merupakan kebijakan tentang komposisi pendanaan perusahaan artinya dari sumber apa saja pendanaan perusahaan diperoleh dan bagaimana komposisi jumlah dana dari sumber-sumber pendanaan yang digunakan tersebut. Dan menurut Agus Zainul Arifin (2018:80) mengatakan bahwa jika investasi baru menghasilkan tingkat keuntungan yang lebih besar daripada biaya modal, maka nilai perusahaan akan meningkat. Dan sebaliknya apabila investasi baru tersebut memberikan tingkat keuntungan yang lebih rendah daripada biaya modal, maka nilai perusahaan akan menurun. Nilai perusahaan akan terus meningkat dengan bertambahnya proporsi utang pada struktur modal (Zainul Arifin, 2018).

Penggunaan utang dalam struktur modal memiliki banyak keuntungan. Teori Pertukaran menjelaskan bahwa penggunaan utang menyebabkan lebih banyak laba operasi perusahaan yang akan diterima oleh pasar investor. Oleh karena itu, semakin banyak perusahaan mempergunakan utang, maka semakin tinggi nilai dan harga sahamnya (Aditya, 2017). Teori trade-off menjelaskan bahwa apabila posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan utang akan meningkatkan nilai perusahaan. sebaliknya, apabila posisi struktur modal berada diatas titik optimal maka setiap penambahan utang akan menurunkan nilai perusahaan. oleh sebab itu, dengan ,asumsi target struktur modal optimal belum tercapai, maka

berdasarkan teori trade-off memprediksi adanya hubungan positif terhadap nilai perusahaan (Syahyunan, 2015). Dalam penelitian Suranto & Walandouw (2017) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disusun hipotesis mengenai struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

H1: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi adalah keputusan mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang. Menurut signalling theory, keputusan investasi merupakan sebuah sinyal bagi investor. Teori tersebut menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Teori ini menunjukkan bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal, khususnya kepada investor maupun kreditur bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh di masa mendatang. Nilai positif dari investor tersebut yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian Sunengsih (2021) tentang pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai koefisien 1,443 dengan nilai signifikan 0,000 hal ini berarti keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien sebesar 1,443 berarti setiap kenaikan keputusan investasi sebesar 1 maka diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan sebesar 1,443 yang mengindikasikan semakin tinggi

tingkat keputusan investasi, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Keuntungan yang akan didapat oleh perusahaan di masa depan juga ditentukan oleh kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan, keputusan investasi yang tepat akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Maka dapat disusun hipotesis mengenai struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

H2: Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

1. Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Pengukuran profitabilitas dengan menggunakan rasio Return On Equity (ROE) adalah indikator penting dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan bagi investor. Besarnya profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka semakin besar pula nilai perusahaan. Untuk meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan wajib meningkatkan kinerja keuangannya. Rendahnya profitabilitas mencerminkan prospek yang buruk akan masa depan perusahaan kedepan, sehingga tidak ditanggapi oleh investor yang dapat menurunkan nilai perusahaan. Menurut Mayarina dan Mildawati (2017) semakin tinggi profitabilitas perusahaan semakin tinggi pula nilai perusahaan atau sering disebut dengan hubungan searah. Hal ini disebabkan oleh profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik di masa depan serta akan dianggap investor sebagai jaminan untuk mendapatkan return atas saham yang dimiliki, sehingga akan memicu daya tarik investor untuk meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan. Nilai perusahaan juga akan meningkat apabila permintaan terhadap saham perusahaan meningkat.

Hasil Penelitian Jamaluddin Ali (2021). Pengaruh variabel ROE terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang positif, Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat pengembalian ekuitas (Return On Equity) dan nilai perusahaan satu arah, artinya kenaikan ROE akan diikuti kenaikan yang signifikan terhadap nilai perusahaan. begitupun sebaliknya, turunnya ROE akan diikuti turunnya nilai perusahaan secara signifikan. Profitabilitas dapat diukur dengan ROE, ROE menandakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari setiap modal yang disetorkan kepada perusahaan tersebut, sehingga apabila suatu perusahaan memiliki nilai ROE yang tinggi, maka hal itu akan meningkatkan return penyeter modal dalam hal ini adalah pemegang saham. Perusahaan yang memiliki Return yang tinggi yang paling diminati oleh para investor, dengan demikian maka nilai perusahaan akan meningkat yang ditandai dengan peningkatan harga saham.

METODE PENELITIAN

Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang telah terdaftar pada website resmi Bursa Efek Indonesia seperti www.idx.co.id.

Defenisi Operasional Variabel

Menurut Yustia Putri (2017) Operasional variabel diperlukan guna menentukan jenis dan indikator dari variabel-variabel yang terkait dalam penelitian ini. Disamping itu, operasional variabel bertujuan untuk menentukan skala pengukuran dari masing-masing variabel sehingga pengujian hipotesis dengan

menggunakan alat bantu dapat dilakukan dengan tepat.

Untuk memberikan penjelasan mengenai variabel penelitian yang digunakan yakni *Struktur Modal, Keputusan Investasi, Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020*. Berikut ini definisi operasional masing-masing variabel dalam penelitian ini.

Variabel Penelitian

Berdasarkan penelitian Sugiyono (2017) definisi variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya. Didalam penelitian ini variabel yang diteliti ada tiga variabel yaitu :

1. Variabel Dependen (Y)

Sugiyono (2017) menjelaskan variabel dependen sering disebut dengan variabel terikat yang artinya variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Pada penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah :

Tax Avoidance (Y)

Nilai perusahaan dari perusahaan adalah harga yang tersedia untuk dijual oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut ingin menjual.

Menurut Purnomo (2021) Nilai perusahaan diukur dengan Price Book Value (PBV), Rasio ini merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya. Rumus yang digunakan untuk mengukur Price to Book Value dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Price Book Value (PBV) = Harga Perlembar Saham

Nilai buku perlembar saham

$$\text{Price Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Perlembar Saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$$

2. Variabel Independen (X)

Menurut Sugiyono (2017) variabel independen sering juga disebut dengan variabel bebas yang artinya variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Pada penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah:

a. Struktur Modal (X1)

Struktur modal adalah suatu dana perusahaan yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Struktur modal akan diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) Rumus DER menurut Purnomo (2021) adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Equitas}} \times 100\%$$

b. Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan yang terpenting dari keputusan lainnya dalam hubungannya dengan peningkatan nilai perusahaan. Melakukan investasi bukanlah hal yang mudah untuk para manajemen perusahaan dikarenakan dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Purnomo, 2021). Keputusan investasi dengan menggunakan proksi PER yang dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Equitas}}$$

c. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan

keuntungan berdasarkan aset yang dimilikinya., sehingga dapat mencerminkan prospek perusahaan tersebut baik.

Profitabilitas adalah rasio yang mengukur profitabilitas suatu perusahaan dan menguraikan tingkat efektivitas manajemen perusahaan (Purnomo, 2021). Profitabilitas menggunakan proksi ROE yang dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{ROE} : \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Equitas}}$$

Populasi

Menurut penelitian Sugiyono (2017) Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subyek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Berdasarkan pengertian populasi penelitian dilakukan pada Perusahaan Industri Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2020, dan diperoleh populasi sebanyak 134 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Sampel

Berdasarkan penelitian Sugiyono (2017) Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Pengukuran sampel merupakan suatu langkah untuk menentukan besarnya sampel yang diambil dalam melaksanakan penelitian suatu objek. Untuk menentukan besarnya sampel bisa dilakukan dengan statistik atau berdasarkan estimasi penelitian. Pengambilan sampel ini harus dilakuakn sedemikian rupa sehingga diperoleh sampel yang benar-benar dapat berfungsi atau dapat menggambarkan keadaan populasi yang sebenarnya. Untuk itu sampel yang diambil dari populasi harus betul - betul *representative*. Data sampel dikumpulkan dengan menggunakan *purposive sampling*, yaitu penggunaan

sampel berdasarkan kriteria- kriteria yang ditentukan. Pada penelitian ini, peneliti mengambil sampel dengan kriteria sampel sebagai berikut :

1. Perusahaan industri sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020
2. Perusahaan industri sektor makanan dan minuman yang memperoleh laba tahun 2017-2020
3. Perusahaan industri sektor makanan dan minuman yang mempublikasikan laporan keuangan tahun 2017-2020
4. Perusahaan industri sektor makanan dan minuman yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah

Tabel 3.1
Penarikan Sampel Penelitian

No	Pernyataan	Jumlah
1.	Perusahaan industri sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020	26
2.	Perusahaan industri sektor makanan dan minuman yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahun 2017-2020	(6)
Jumlah Sampel		20

Sumber : www.idx.co.id

Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah sumber data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung, melalui media perantara. Data sekunder tersebut berupa laporan tahunan perusahaan industri sektor makanan dan minuman selama periode 2017-2020 yang diperoleh dari situs BEI yaitu www.idx.co.id, website masing-masing perusahaan dan lain-lain.

Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi dan kepustakaan.

1. Metode dokumentasi adalah metode yang digunakan untuk mencatat data-data yang ada di

laporan keuangan dan data-data yang tercatat pada perusahaan yang mengalami kerugian pada Bursa Efek Indonesia.

2. Studi kepustakaan adalah studi yang digunakan untuk memperoleh teori- teori yang berhubungan dengan penelitian ini, dimana teori ini diambil dari jurnal, dan penelitian terdahulu.

Metode Analisis Data

Metode analisi data dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif dan analisis regresi berganda. Analisis data yang diperoleh dalam penelitian ini akan menggunakan teknologi komputer yaitu program SPSS versi 21.

Statistik Deskriptif

Berdasarkan penelitian Sugiyono (2017) Statistika deskriptif adalah statiska yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang beraku untuk umum atau generealisasi. Penelitian menggunakan statistic deskriptif yang terdiri dari rata-rata (*mean*), standar deviasi, minimum dan maksimum. Umumnya statistik deskriptif digunakan oleh peneliti untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik variabel penelitian yang sama.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah distribusi variabel terikat untuk setiap nilai variabel bebas tertentu berdistribusi normal atau tidak. Dalam tabel regresi linier, asumsi ini ditunjukkan oleh nilai error yang berdistribusi normal atau mendekati normal, sehingga layak dilakukan pengujian setara statistik.

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variable independen (bebas). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (bebas). Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variable-variabel ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual tetap maka disebut Homoskedastisitas, namun apabila berbeda maka disebut Heteroskedastisitas. Karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran mulai dari kecil, sedang, dan besar. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskestisitas.

Uji Autokorelasi

Autokorelasi didefinisikan sebagai korelasi antar observasi yang diukur berdasarkan kebijakan waktu dalam model regresi atau dengan kata lain error dari observasi tahun berjalan dipengaruhi oleh error dari observasi tahun sebelumnya. Pada pengujian autokorelasi digunakan uji *Durbin-Watson*. Untuk mengetahui ada tidaknya autkorelasi pada model regresi dan berikut nilai *Durbin-Watson* yang diperoleh melalui hasil estimasi model regresi.

Untuk mengetahui apakah pada model regresi mengandung autokorelasi dapat digunakan pendekatan *DW (Durbin Watson)*. Kriteria autokorelasi ada 3, yaitu :

- a. Nilai D-W dibawah -2 berarti diindikasikan ada autokorelasi positif.
- b. Nilai D-W di antara -2 sampai 2 berarti diindikasikan tidak ada autokorelasi.
- c. Nilai D-W di atas 2 berarti diindikasikan ada autokorelasi negatif.

Analisis Regresi Linear Berganda

Berdasarkan penelitian Sugiyono (2017) Analisis regresi linear berganda merupakan regresi yang memiliki satu variable dependen dan dua atau lebih variable independen.

Terdapat dua persmaan analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini yaitu :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan :

- Y : Variabel Dependen
- α : Harga Konstanta
- $\beta_1 \beta_2$: Koefisien Regresi Pertama
- X_1 : Variabel Independen Pertama
- X_2 : Variabel Independen Kedua
- X_3 : Variabel Independen Ketiga
- e : Error atau pengaruh luar

Pengujian Secara Parsial (Uji t)

Berdasarkan penelitian Sugiyono (2017) Uji t (t-test) melakukan pengujian terhadap koefisien regresi secara parsial, pengujian ini dilakuakn untuk mengetahui signifikan peran secara parsial antara variable independen terhadap variabel dependen dengan mengansumsikan bahwa variabel independen lain dianggap konstan.

Uji statistik t disebut juga uji signifikan individual. Uji ini menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Pada akhirnya akan diambil suatu kesimpulan *Ho* ditolak atau *Ha* diterima dari hipotesis yang telah dirumuskan.

Rumus untuk uji t sebagai berikut :

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Keterangan :

r : Koefisien korelasi parsial

t : Nilai koefisien korelasi dengan derajat bebas (dk) = n-k-1

n : Jumlah sampel

r² : Koefisien determinasi

Kriteria yang ditetapkan dengan membandingkan nilai t hitung dengan t tabel dengan menggunakan tabel harga kritis t tabel dengan tingkat signifikansi yang telah ditentukan sebesar 0,05 (alpha=0,05). Kriteria untuk penerimaan atau penolakan hipotesis nol (Ho) yang digunakan adalah sebagai berikut :

- Ho diterima apabila t_{hitung} berada di daerah penerimaan Ho, dimana t_{hitung} < t_{tabel} atau Sig > α (0,05)
- Ho ditolak apabila berada di daerah penolakan Ho, dimana t_{hitung} > t_{tabel} atau Sig < α (0,05)

Apabila Ho diterima, maka dapat disimpulkan bahwa pengaruh variabel Independen secara parsial terhadap variabel dependen dinilai tidak signifikan. Sedangkan apabila Ho ditolak maka pengaruh variabel independen terhadap dependen adalah signifikan.

Selain melihat perbandingan antara t_{hitung} dengan t_{tabel}, cara lain untuk menentukan apabila Ho diterima atau ditolak yaitu dengan melihat tingkat signifikansi yang telah ditetapkan, dalam penelitian ini, tingkat signifikansi sebesar 5% atau (α = 5%). Dengan tingkat signifikansi sebesar 5% berarti :

- Jika angka signifikansi ≥ 0,05, maka Ho ditolak
- Jika angka signifikansi ≤ 0,05, maka Ho diterima

Pengujian Secara Simultan (Uji F)

Pada pengujian simultan akan diuji pengaruh kedua variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Statistik uji yang digunakan pada pengujian simultan adalah uji F yang biasa disebut *Analysis of Variance* (ANOVA)

Pengujian hipotesis dapat digunakan rumus sebagai berikut :

$$F_n = \frac{R^2 / k}{(1-R^2) / (n-k-1)}$$

Keterangan :

F_n : Nilai Uji f

R : Koefisien korelasi ganda

k : Jumlah Variabel Independen

n : Jumlah anggota sampel

Tingkat interval keyakinan yang diambil adalah 95% dengan tingkat signifikan kesalahan error sebesar alpha 5% (0,05). Penetapan tingkat signifikan antara variabel yang diteliti dan merupakan tingkat signifikansi yang umum digunakan dalam penelitian.

Tingkat signifikan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 0,95 atau 95% dengan α = 0,05 atau 5% artinya kemungkinan dari hasil kesimpulan adalah benar mempunyai pengaruh sebesar 95% atau toleransi kesalahan sebesar 5%. Setelah memperoleh hasil F hitung, selanjutnya dibandingkan dengan F tabel dengan tingkat signifikan sebesar 0,05 atau 5% yang artinya kemungkinan dari hasil penarikan kesimpulan memiliki probabilitas 95%. Dengan tingkat signifikan sebesar 5% berarti :

- Ho ditolak jika F_{hitung} > F_{tabel} atau nilai Sig < α
- Ho diterima jika F_{hitung} < F_{tabel} atau nilai Sig > α

Jika terjadi penerimaan Ho maka dapat diartikan tidak berpengaruh signifikansi terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika Ho ditolak berarti variabel independen secara

simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variable dependen.

Uji Koefisien Determinasi

Nilai koefisien determinasi (R^2) menunjukkan persentase pengaruh semua variable independen terhadap variable dependen baik secara parsial maupun simultan. Koefisien determinasi dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$KD = R^2 \times 100\%$$

Keterangan :

KD : Koefisien Determinasi

R^2 : Koefisien korelasi yang dikuadratkan

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Agus Zainul. (2018). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Zahir Publishing.
- Atmaja, Annanta Wikrama Tungga. (2016). *Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ 45 di BEI Periode 2008-2012*. e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha.
- Bambang, Sugeng. (2017). *Manajemen Keuangan Fundamental*. Yogyakarta: Deepublish.
- Berk, Jonathan B., Peter M. Demarzo. (2017). *Corporate Finance Fourth Edition*. New Jersey: Pearson Education Ltd
- Dewi, Ayu Sri Mahamatma dan Ary Wirajaya. (2017). *Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan*. Ejournal akuntansi Universitas Udayana, ISSN 2302-8556.
- Fatimah, Wahono, R. M., & Wahono, B. (2017). *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening*. E-Jurnal Riset Manajemen Prodi Manajemen Universitas Islam Malang.
<https://market.bisnis.com/>.
- Hery. (2017). *Auditing dan Asurans*. Jakarta. Grasindo
- Indrarini, Silvia. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*. Surabaya : Scopindo.
- Lela Nurlaela. (2019). *Model Corporate Social Responsibility (CSR)*. Jawa Timur : Myria Publisher.
- Nikita Hayu. (2018). *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan*. Skripsi. Universitas Islam indonesia
- Purnomo. (2021). *Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi & Keuangan Volume 12, Nomor 1.
- Sari, Novita. (2021). *Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020*. Jurnal Akuntansi dan Manajemen, Vol. 18 No. 02.
- Sartono (2017). *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi: Edisi 4*. Yogyakarta: BPFPE.
- Sudana, I Made. (2019). *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Surabaya: Airlangga University Press.

- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta, CV.
- Sunengsih. (2021). *Pengaruh tax avoidance, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan*. JEB Vol.18 No.4.
- Sutrisno. (2012). *Manajemen Keuangan, Teori Konsep & Aplikasi*. Yogyakarta. Ekonisia
- Suwardika, I. N., & Mustanda, I. K. (2017). *Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti*. E-Jurnal Manajemen Unud , Vol. 6, No. 3, 1248-1277
- Syahyunan. (2015). *Manajemen Keuangan 1*. Medan: USU press.
- Van Horne, dan John M. Wachowicz, Jr. (2014). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (Fundamentals of Financial Management)*. Edisi 13 Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- www.kemenperin.go.id
- Zubir. (2017). *Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Volatilitas Pendapatan, dan Resiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Moderating pada Saham JII di Bursa Efek Indonesia*. AJIE - Asian Journal of Innovation and Entrepreneurship. Vol. 02, No. 01.