

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA

Febiola* dan Agustin Ekadjaja

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: febiola.125170267@stu.untar.ac.id

Abstract:

The purpose of this research is to determine the effect of the capital structure, profitability, firm size and firm age on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2017 – 2019. The sample was selected by purposive sampling method and there were 89 companies that met the criteria. This study uses Microsoft Excel program to input and calculate data while data processing uses SPSS 25. The results of this study show that the capital structure, profitability and age of the firm have a significant positive effect on firm value, while firm size has no significant positive effect on firm value.

Keywords: Capital Structure, Profitability, Firm Size, Firm Age, Firm Value

Abstrak:

Tujuan dilakukannya penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh dari struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan umur perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017 – 2019. Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling* dan terdapat 89 perusahaan yang memenuhi kriteria. Penelitian ini menggunakan program *Microsoft Excel* untuk menginput dan menghitung data sedangkan pengolahan data menggunakan *SPSS 25*. Hasil pada penelitian ini memperlihatkan bahwa struktur modal, profitabilitas dan umur perusahaan berpengaruh secara signifikan positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Nilai Perusahaan

Pendahuluan

Perkembangan dunia di era globalisasi saat ini menunjukkan banyak bermunculan bisnis-bisnis baru dan membanjiri masyarakat. Oleh karena itu, untuk membedakannya dengan perusahaan lain, perusahaan-perusahaan tersebut harus terus berupaya untuk menciptakan inovasi-inovasi baru yang memiliki sifat unik yang belum pernah mereka lihat sebelumnya. Secara tidak sadar menunjukkan persaingan yang semakin ketat, terutama di bidang ekonomi. Untuk dapat bertahan di pasar, setiap perusahaan harus terus mengembangkan inovasi-inovasi baru yang selaras dengan perkembangan zaman dan senantiasa meningkatkan kualitas bisnisnya. Masyarakat tentunya perusahaan dihadapkan pada kendala-kendala yang akan muncul dalam kegiatan usahanya agar dapat mengikuti perkembangan dan perubahan yang terjadi sehubungan dengan perkembangan

usaha tersebut. Dalam mengatasi masalah pendanaan ini, perusahaan perlu menemukan cara untuk mengatasinya. Perusahaan dapat melakukan hal tersebut antara lain dengan menjual saham di pasar modal untuk membiayai atau membiayai operasional perusahaan. Perusahaan sebagai penjual saham dan investor sebagai pembeli diharapkan dapat saling menawarkan keuntungan. Investor berharap dapat memperoleh keuntungan dari kegiatan transaksional ini dalam bentuk dividen dan capital gain karena membantu mendanai operasi perusahaan dan sebaliknya. Dengan menciptakan minat dan kepercayaan pasar bagi calon investor, perusahaan harus selalu berusaha untuk menambah nilai bisnis mereka. Perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi akan memiliki harga saham yang tinggi di pasar. Nilai perusahaan adalah nilai penjualan suatu perusahaan, dimana nilai perusahaan dapat berubah sewaktu-waktu tergantung dari waktu dan kondisi manajemen di perusahaan tersebut. Salah satu tujuan memulai bisnis adalah memaksimalkan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan menunjukkan seberapa baik kinerja manajemen dalam perusahaan dan mampu melayani kepentingan pemegang saham.

Kajian Teori

Agency Theory. Menurut Jensen, M. C, dan W. H. Meckling (1976), teori agensi (agency theory) merupakan teori yang menjelaskan hubungan keagenan sebagai kontrak di mana satu orang atau lebih (prinsipal) mempekerjakan orang lain (agen) untuk melakukan beberapa layanan atas nama mereka yang melibatkan pendelegasian beberapa wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Teori keagenan menjelaskan hubungan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan, dimana terdapat kontrak kerja antara pemegang saham dan manajemen perusahaan yang menyatakan bahwa pemegang saham memberikan perintah kepada manajemen perusahaan untuk melaksanakan bantuan layanan tertentu atas nama dan kepentingan pemegang saham, dengan memberikan delegasi otoritas kepada pihak manajemen perusahaan untuk mengambil keputusan yang terbaik bagi pemegang saham. Dengan kata lain, manajemen perusahaan dipercaya oleh pemegang saham untuk mengelola perusahaan. Hubungan yang terjadi antara kedua belah pihak diharapkan dapat memberikan efek menghasilkan keuntungan yang besar bagi perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan menarik investor untuk menanamkan modalnya.

Signaling Theory. Teori sinyal dikembangkan oleh Ross (1977) yang menyatakan bahwa eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Menurut Brigham & Houston (2011) teori sinyal adalah suatu tindakan manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk kepada investor tentang pandangan prospek perusahaan. Teori sinyal memberikan informasi perusahaan tentang kondisi manajemen perusahaan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan kreditor terhadap perusahaan. Hal ini juga dapat membantu komunikasi kinerja antara kedua belah pihak, pihak manajemen dapat memberikan laporan keuangan perusahaan sebagai bentuk informasi yang diberikan oleh manajemen merupakan sinyal positif atau negatif.

Nilai perusahaan. Menurut Harmono (2011:233) nilai perusahaan merupakan harga saham perusahaan yang mencerminkan kinerja perusahaan yang dibentuk dari permintaan dan juga penawaran yang terdapat pada pasar modal yang akan menunjukkan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Dapat disimpulkan Nilai perusahaan

merupakan penilaian investor atas keberhasilan pengelolaan sumber daya, yang tercermin baik dalam aset, utang dan ekuitas, dan nilai pasar dari harga saham perusahaan, dengan investor harus membayar semua sumber daya jika perusahaan ingin menjual.

Struktur Modal. Menurut Sudana (2011:143) struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Oleh karena itu, perusahaan membutuhkan dana pihak ketiga, yaitu utang. Ketika sebuah perusahaan telah memilih untuk berhutang kepada kreditur, perusahaan diharapkan untuk mempertimbangkan manfaat dan biaya dari hutang tersebut. Jika perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang lebih besar daripada perusahaan yang dikorbankan, maka dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan karena dapat memberikan keuntungan pajak atas hutang.

Profitabilitas. Menurut Kieso et al. (2018) mengemukakan bahwa rasio profitabilitas digunakan sebagai pengukuran pendapatan maupun keberhasilan dari aktivitas operasi perusahaan dalam periode tertentu. Profitabilitas merupakan bukti kemampuan dan efektifitas manajemen dalam menghasilkan laba. Ketika investor mencapai return yang tinggi, investor lebih percaya diri untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Ukuran Perusahaan. Menurut Purwanti (2020) ukuran perusahaan merupakan suatu gambaran dalam suatu perusahaan yang mencerminkan nilai dari total aktiva yang dimiliki dan besar kecilnya sebuah perusahaan tersebut akan memberikan pengaruh dalam menentukan nilai dari sebuah perusahaan. Kesimpulan yang didapat semakin besar perusahaan, semakin mudah mencari sumber pendanaan untuk mengembangkan operasional perusahaan.

Umur Perusahaan. Umur Perusahaan dapat dihitung sejak tahun berdiri perusahaan tersebut, pada umumnya lama perusahaan berdiri dapat lebih meyakinkan investor untuk menanamkan modal.

Kaitan Antar Variabel

Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. Struktur modal berdampak langsung pada kondisi keuangan perusahaan, total hutang perusahaan yang tinggi akan membebani perkembangan perusahaan jika tidak didukung dengan pendanaan dan pembiayaan perusahaan yang baik, begitu pula sebaliknya jika perusahaan memiliki struktur modal dengan tingkat hutang yang tinggi, nilai perusahaan kemudian menurun.

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. Profitabilitas merupakan rasio yang menjadi indikator dengan mempelajari kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang baik selama periode waktu tertentu. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dapat mencapai tingkat pengembalian investasi yang tinggi dan laba bersih yang dihasilkan juga lebih tinggi. Dengan profitabilitas perusahaan Laba yang tinggi membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, dan keuntungan yang tinggi dari perusahaan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan. Ukuran perusahaan yang lebih besar memudahkan perusahaan untuk mencari pendanaan baik dari pihak internal maupun eksternal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengembangkan bisnisnya dan bertahan serta bersaing di pasar. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula peningkatan nilai perusahaan.

Umur dan Nilai Perusahaan. Perusahaan yang berumur panjang belum tentu menjamin stabilitas kinerja perusahaan dan memberikan kepercayaan investor dalam berinvestasi. Banyak perusahaan baru yang bergerak di bidang yang sama dengan perusahaan yang sudah ada sejak lama. Perusahaan yang dapat berinovasi akan membangkitkan minat pasar dan investor untuk berinvestasi. Jika suatu perusahaan tidak dapat bersaing dengan perusahaan lain, berarti perusahaan tersebut tidak dapat menjamin kelangsungan usahanya.

Pengembangan Hipotesis

Peningkatan struktur modal akan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Utang perusahaan yang besar akan menimbulkan keraguan dan ketakutan di kalangan pemegang saham karena dapat mengakibatkan perusahaan kehilangan uang atau bahkan kebangkrutan, memberikan informasi yang buruk bagi perusahaan, dan menjauhkan perusahaan dari calon investor yang mungkin sudah mempertimbangkan untuk kembali mengambil risiko saat berinvestasi di perusahaan. Namun, jika perusahaan dapat mengoptimalkan struktur modalnya dengan ekuitas dan hutang, hal ini berdampak rasional terhadap nilai perusahaan. Menurut teori sinyal, hutang perusahaan yang berlebihan dapat mengirimkan sinyal negatif kepada investor, karena perusahaan dipandang berisiko dalam kelangsungan kegiatan usahanya. Pengukuran variabel struktur modal dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)* yang membandingkan total jumlah hutang dengan total jumlah ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan.

Ha1: Struktur modal memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah **rasio** yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Profitabilitas perusahaan yang tinggi meningkatkan nilai perusahaan, dan sebaliknya profitabilitas yang rendah dapat menurunkan nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin baik kesan pada investor dan kreditor. Teori sinyal, yang menunjukkan profitabilitas tinggi, dapat berarti bahwa perusahaan mampu memenuhi komitmennya dan ini menjadi sinyal positif bagi pemegang saham. Sinyal positif ini akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek masa depan perusahaan dan berinvestasi pada perusahaan. Profitabilitas perusahaan yang baik juga akan berdampak positif pada kepercayaan pemegang saham dan juga dapat menarik investor dan kreditor baru untuk berinvestasi di perusahaan karena perusahaan dapat menunjukkan kemampuan manajemen untuk menjalankan dan mengoperasikan perusahaan. yang juga memiliki efek positif pada nilai perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan proksi *Return on Assets (ROA)* yang dapat dihitung dengan membandingkan laba bersih perusahaan setelah pajak dengan rata-rata total aset.

Ha2: Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan menunjukkan jumlah total aset yang dimiliki perusahaan. Besar kecilnya total aset perusahaan dapat mempengaruhi besar kecilnya perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan. Dan investasi pihak ketiga (kreditor dan investor). Teori sinyal juga mengatakan bahwa ukuran perusahaan yang besar menunjukkan kinerja perusahaan yang tinggi. Hal ini memberikan sinyal positif kepada investor karena perusahaan mencerminkan kemampuannya untuk mempertahankan kinerja terbaik perusahaan. Oleh karena itu, akan memberikan kepercayaan bagi investor dalam menanamkan modalnya sehingga ukuran perusahaan yang tinggi akan berdampak

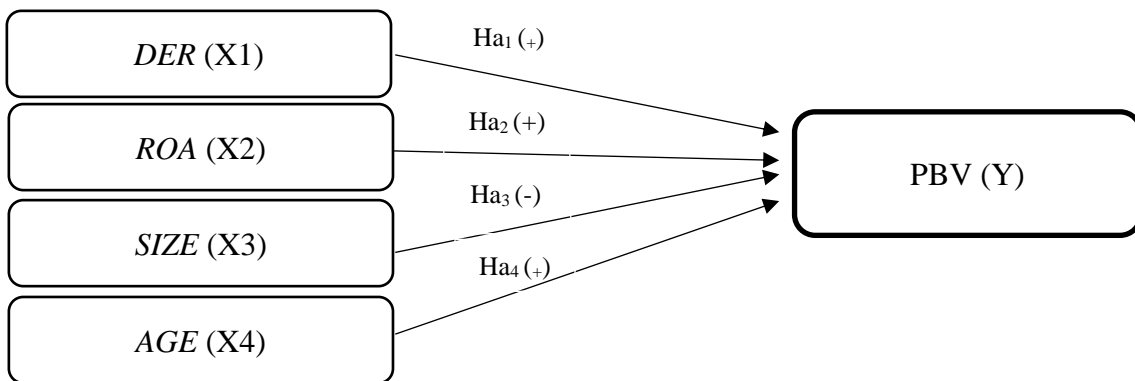
pada peningkatan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan dihitung dengan menggunakan rumus logaritma natural dari total aset.

Ha3: Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tidak menjadi suatu jaminan oleh investor bahwa mereka akan membeli saham dan tidak mempengaruhi harga atau nilai saham perusahaan. Perusahaan yang mampu berkompetisi dengan perusahaan lain memperlihatkan bahwa perusahaan tersebut mampu menjaga stabilitas dan kinerja perusahaan. Oleh karena itu, umur perusahaan tidak dapat meyakinkan investor untuk mengambil keputusan investasi. Teori sinyal mengatakan bahwa usia perusahaan tidak memberikan sinyal positif atau negatif kepada investor. Hal ini bukan merupakan sinyal bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Umur perusahaan dalam penelitian ini menggunakan proksi *AGE* yang dapat dihitung dari tahun lamanya suatu perusahaan berdiri sampai dengan periode penelitian.

Ha4: Umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Berdasarkan kerangka penelitian pada gambar diatas, maka 4 hipotesis dari penelitian ini sebagai berikut, yaitu:

- H1: Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
- H2: Profitability berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
- H3: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
- H4: Umur perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Metodologi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Teknik pemilihan sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu dengan metode purposive sampling berdasarkan kriteria yang ditetapkan 1) perusahaan manufaktur yang terdaftar berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017 sampai 2019, (2) perusahaan manufaktur yang memperoleh laba selama tahun 2017 sampai 2019, (3) perusahaan manufaktur yang listing selama periode 2017 sampai 2019. Terdapat 89 sampel yang berhasil memenuhi kriteria sampel penelitian dari 267 perusahaan.

Operasionalisasi variabel dan pengukuran yang digunakan yaitu:

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel dan Pengukuran

Variabel	Ukuran	Skala	Sumber
Nilai perusahaan (Y)	$PBV = \frac{Market Price per Share}{Book Value per Share}$	Rasio	Dewi & Ekadजा (2020)
Struktur Modal (X1)	$DER = \frac{Total Debt}{Total Equity}$	Rasio	Weygandt et.al (2012:201)
Profitabilitas (X2)	$ROA = \frac{Net Income}{Average Total Assets}$	Rasio	Weygandt et.al (2012:201)
Ukuran Perusahaan (X3)	$Size = \text{Logaritma Natural dari Total Aset}$	Rasio	Dewi & Ekadजा (2020)
Umur Perusahaan (X4)	$AGE = \text{Natural Logarithm of Number of Years since Incorporation}$	Rasio	Anggasta dan Suhendah (2020)

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji Asumsi Klasik. Uji asumsi klasik pada penelitian ini dilakukan dengan uji normalitas, uji heterokedastisitas, uji multikolinearitas dan uji autokorelasi. Hasil uji normalitas pada penelitian ini memperoleh nilai sebesar 0,000 yang lebih kecil dari nilai signifikan alfa 0,05 dapat disimpulkan penelitian ini terdistribusi tidak normal. Hasil uji multikolinearitas semua variabel penelitian menunjukkan nilai VIF < 10 dan nilai tolerance value > 0.1 maka disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas. Hasil uji heterokedastisitas menggunakan uji Glejser, nilai probabilitas seluruh variabel independen diatas 0,05 sehingga dapat disimpulkan data yang digunakan penelitian ini terbebas dari masalah heterokedastisitas. Hasil uji autokorelasi menggunakan uji Durbin Watson dengan nilai 1,974 yang mana tidak mengalami autokorelasi.

Setelah uji asumsi klasik, maka selanjutnya dilakukan uji t yang hasilnya dapat dilihat pada tabel 2 di bawah ini:

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-6.204	5.876		-1.056	.292
	Struktur Modal	2.073	.502	.232	4.131	.000
	Profitabilitas	21.229	3.404	.351	6.236	.000
	Ukuran Perusahaan	.004	.446	.000	.009	.993
	Umur Perusahaan	3.766	1.662	.128	2.265	.024

Dari hasil uji analisis regresi linear berganda pada tabel 2 di atas dapat disimpulkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -6,204 + 2,073X_1 + 21,229X_2 + 0,004X_3 + 3,766X_4 + e$$

Keterangan:

Y	: Nilai Perusahaan
α	: Konstanta
$\beta_1\beta_2\beta_3$: Koefisien regresi dari setiap variabel independen
X_1	: Struktur Modal
X_2	: Profitabilitas
X_3	: Ukuran Perusahaan
X_4	: Umur Perusahaan

Nilai konstanta sebesar -6,204 yang menyatakan bahwa semua variabel independen bernilai konstan atau nol maka variabel Y nilai perusahaan menghasilkan -6,204. Hasil uji analisis regresi linear berganda pada tabel diatas menunjukkan nilai probabilitas dari variabel independen struktur modal memiliki nilai koefisien sebesar 2,073 dan nilai sig sebesar 0,000 yang mana nilai ini lebih kecil dari signifikan alfa. Kesimpulannya struktur modal memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan H_{a1} menyatakan struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan maka hipotesis ini ditolak Variabel profitabilitas memiliki nilai koefisien sebesar 21,229 dan nilai sig sebesar 0,000 nilai ini lebih kecil dari signifikan alfa, dapat disimpulkan profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, H_{a2} menyatakan profitabilitas berpengaruh secara signifikan positif terhadap nilai perusahaan dan hipotesis penelitian ini diterima. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar 0,004 dan nilai sig sebesar 0,993 nilai ini lebih besar dari pada signifikan alfa, disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H_{a3} yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak. Variabel umur perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar 3,766 dan sig sebesar 0,024 nilai ini lebih kecil dari pada signifikan alfa, dan dapat disimpulkan bahwa secara parsial umur perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, H_{a4} menyatakan umur perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan maka hipotesis pada penelitian ini ditolak. Hasil uji F memperoleh nilai probabilitas 0,000 sehingga dapat disimpulkan variabel independen dan variabel dependen secara simultan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil uji koefisien berganda menunjukkan nilai *Adjusted R²* sebesar 0,189 menunjukkan kemampuan variabel independen penelitian ini mampu menjelaskan variabel nilai perusahaan sedangkan sisanya dijelaskan variabel lain yang tidak termasuk pada penelitian ini.

Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian ini variabel struktur modal, profitabilitas, dan umur perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang membuktikan bahwa dengan meningkatnya struktur modal maka akan berpengaruh pada nilai perusahaan yang meningkat juga, hutang yang meningkat akan

meningkatkan nilai perusahaan yang diharapkan pendapatan keuntungan perusahaan meningkat sehingga pembayaran dividen juga meningkat yang akan menarik investor. Dengan teori sinyal investor akan mendapat sinyal positif maupun negatif untuk membantu investor dalam memahami suatu perusahaan sebelum memberikan modalnya. Profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, dengan tingginya profitabilitas kesan perusahaan yang diberikan untuk investor akan semakin baik pula. Maka dari itu teori keagenan sejalan dengan variabel profitabilitas karena adanya peran *agent* yang memiliki wewenang atas pengambilan keputusan untuk *principal* yang berkepentingan dalam menghasilkan profit. Perusahaan yang memiliki profit yang tinggi dapat menunjukkan pada investor bahwa manajemen perusahaan mampu dan memiliki kinerja yang baik dan berhasil mengembangkan serta mengatur perusahaannya dengan baik. Ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan positif terhadap nilai perusahaan, dikarenakan ukuran perusahaan yang besar akan memudahkan perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya dengan bersaing dipasar modal maupun mendapatkan pinjaman dan investor tetapi hal ini tidak menjamin keputusan investor. Dengan teori sinyal investor dapat melihat gambaran kondisi perusahaan dan informasi yang diberikan pihak manajemen merupakan sinyal positif atau negatif untuk meyakinkan pengambilan keputusan. Perusahaan yang sudah lama berdiri akan memudahkan investor untuk lebih percaya menanamkan modalnya karena dengan itu perusahaan dapat membuktikan bahwa perusahaan dapat mempertahankan kestabilan, kinerja perusahaan dan mampu bersaing dipasar. Hal ini juga sejalan dengan teori sinyal yang dapat memberikan gambaran perusahaan kepada investor dengan memberikan laporan keuangan yang akan menggambarkan kondisi perusahaan di masa lalu, masa kini dan masa yang akan datang sebagai bahan untuk membuat keputusan berinvestasi.

Penutup

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu 1) periode penelitian hanya terbatas pada periode 2017-2019, sebaiknya periode penelitian diperpanjang untuk melakukan penelitian lebih lanjut karena dengan melakukan penelitian dengan periode pengamatan yang lebih panjang maka akan memperoleh informasi yang lebih luas, (2) sampel penelitian ini hanya mencakup perusahaan manufaktur, sebagai saran maka sampel penelitian tidak terbatas pada industri manufaktur sehingga hasil investigasi dapat lebih beragam dan mewakili seluruh perusahaan yang ada dan, (3) penelitian ini mengkaji hanya sebagian kecil dari variabel independen lainnya yaitu struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan umur perusahaan. Sebaiknya pada penelitian berikutnya diharapkan untuk menambah variabel penelitian yang berbeda. Serta dalam penelitian ini hanya menggunakan masing-masing satu *proxy* untuk satu variabel.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Anggasta, G., & Suhendah, R. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dividen, Dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, Vol. 2, Edisi April, 586-593.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, V. S., & Ekadjaja, A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, Vol. 2, No.1, Edisi Januari, 118-126.

- Harmono. (2011). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Herawan, F., & Dewi, S. P. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi, Volume III, No. 1, Edisi Januari*, 137-145.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Finance Economic* 3, 305-360.
- Kieso, D. E., Weigandt, J. J., & Warfield, T. D. (2018). *Akuntansi intermediate. Edisi IFRS*. Jakarta: Salemba Empat.
- Purwanti, T. (2020). The effect of profitability, capital structure, company size, and dividend policy on company value on the Indonesia stock exchange. *International Journal of Seocology*, 060-066. Surakarta.
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive Signaling Approach. *Bell Journal of Economics and Management Science, Vol. 8 (1)*, 23-40.
www.idx.com