

PENGARUH *LEVERAGE*, UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN ASET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Nicholas* dan Liana Susanto

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: nicholas.untar@gmail.com

Abstract:

The objective of this research is to gather empirical data on how leverage, firm size, and asset growth impact firm value. Property and real estate firms listed on the Indonesia Stock Exchange for the research period 2019–2021 make up the study's population. This study uses purposive sampling method. The sample are 39 firms. The research data are analyzed using multiple linear regression technique which were processed by IBM SPSS 23. The results of this study show that leverage, firm size and asset growth affect firm value simultaneously. Leverage has no clear impact on firm value, however firm size and asset growth have a positive and significant impact. The study's implication is that in order to boost the firm's value and investors' interest, total assets must be increased.

Keywords: *Leverage, Firm Size, Asset Growth, Firm Value*

Abstrak:

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan mencari bukti empiris bahwa *leverage, firm size* dan pertumbuhan aset memiliki pengaruh terhadap *firm value*. Perusahaan sektor *property and real estate* untuk periode penelitian 2019-2021 digunakan sebagai populasi penelitian. Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 39 perusahaan yang ditentukan berdasarkan metode purposive sampling. Regresi linear berganda dipakai sebagai analisis data dibantu dengan program IBM SPSS 23. Secara simultan *leverage, firm size* dan pertumbuhan aset memengaruhi nilai perusahaan. *Leverage* tidak memengaruhi nilai perusahaan dengan signifikan. Ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki implikasi untuk meningkatkan jumlah aset pada perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan minat investor terhadap perusahaan.

Kata kunci: *Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, Nilai Perusahaan*

Pendahuluan

Kondisi ekonomi yang tidak memastikan, ancaman resesi dan dampak COVID-19 akan membuat investor asing lari dari pasar Indonesia. Dampak ini dapat dirasakan pada mata uang rupiah yang mengalami penurunan nilai. Investor lokal juga cenderung lebih memilih untuk menjadi lebih berhati-hati dalam kegiatan investasinya di Bursa Efek Indonesia.

Jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terus mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Menurut Badan Pusat Statistik (BPS)

terdapat sebanyak 674 perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020. Angka ini meningkat pada Desember 2021 menjadi 766 perusahaan, ada kenaikan sebanyak 92 perusahaan baru yang menjadi publik pada tahun 2020-2021. Dengan jumlah perusahaan *go-public* yang terus meningkat dan situasi ekonomi yang tidak pasti, maka perusahaan-perusahaan tersebut harus lebih ketat dalam bersaing dan mencari inovasi baru agar dapat bertahan dan mendapatkan investor baru di era ekonomi yang tidak pasti ini. Selain itu, perusahaan juga harus mempunyai kemampuan yang baik dalam mengelola dananya secara efektif. Perusahaan dapat melakukan aktivitas pengelolaan dana ini dengan melakukan banyak cara, salah satu caranya adalah dengan melakukan penjualan saham.

Fenomena yang terjadi terkait dengan nilai perusahaan adalah pada awal kondisi pandemi COVID-19 pada tahun 2020. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan sebesar 33% dari 6.291 pada bulan Januari 2020 turun ke 4.194 pada bulan Maret 2020. Penurunan harga saham ini terjadi bukan hanya di pasar modal Indonesia, tetapi fenomena penurunan harga saham ini terjadi secara global. Turunnya harga saham dapat merubah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dan harga saham sering dikaitkan dengan nilai perusahaan (Indrarini, 2019). Fenomena ini dapat merubah persepsi investor terhadap nilai perusahaan yang akan berdampak pada minat investor untuk melakukan investasi pada perusahaan.

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan dapat menjadi salah satu informasi yang dapat digunakan oleh investor dalam mengambil keputusan investasinya agar dapat menerima *return* yang sesuai dengan harapan investor. Selain itu, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai informasi yang relevan bagi perusahaan agar pihak manajemen dapat mengetahui faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

Kajian Teori

Agency theory. *Agency Theory* adalah sebuah teori tentang hubungan antara prinsipal yaitu *shareholders* dan agen yaitu manajemen yang dijelaskan oleh Jansen dan Meckling (1976). Teori agensi menjelaskan apabila ada pemisahan pihak manajer dan pemegang saham dalam perusahaan maka konflik akan timbul, karena kedua pihak akan mencari cara sendiri untuk memaksimalkan keuntungan pihaknya masing-masing (Kholis, 2014). Dengan perkembangan perusahaan maka masalah ini akan menjadi lebih signifikan, yang mengakibatkan sering terjadinya konflik antara pihak pemilik dan pihak manajemen dalam hal ini pemilik adalah pemegang saham dan manajemen adalah direksi. Manajemen memiliki tugas dan mempunyai tanggung jawab yang sudah diberikan oleh pemegang saham. Pemegang saham juga memiliki tanggung jawab untuk memberikan imbalan balik kepada pihak manajemen atas pemenuhan tugas dan tanggung jawab yang dilakukan oleh agent. Pihak agen harus diawasi dalam melakukan tugas dan tanggung jawabnya melalui beberapa metode seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan perusahaan dan pemberian batasan pada keputusan kebijakan yang dapat diambil oleh pihak manajemen (Nuswandari, 2013).

Perbedaan tugas, tanggung jawab dan kepentingan inilah yang dapat berpotensi menimbulkan konflik bagi kedua pihak. Menurut Jensen dan Meckling (1976) prinsipal dan agen-agen memiliki kepentingan sendiri dan prinsip ini dapat menimbulkan terjadinya konflik keagenan. Pihak pemegang saham dan manajemen yang memiliki perbedaan tujuan akan menimbulkan masalah pada saat pemegang saham ingin

manajemen untuk bertindak dan bertugas demi kepentingan pemegang saham agar nilai saham dapat meningkat sedangkan pihak manajemen ingin meningkatkan kesejahteraannya sendiri. Menurut Nuswandari (2013) perbedaan kepentingan ini akan menimbulkan konflik dalam aktivitas pendanaan yang dapat memengaruhi nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham merupakan pandangan seorang investor terhadap suatu perusahaan yang akan dilakukan investasi. Menurut Hemastuti (2014) semua perusahaan menginginkan nilai perusahaan yang tinggi, karena hal tersebut akan menambah kekayaan pemegang saham. Menurut Aries (2013), nilai perusahaan adalah sebuah hasil dari pengelolaan perusahaan dari berbagai sektor. Tingkat harga saham juga menjadi sebuah tanda untuk melihat nilai perusahaan, nilai perusahaan yang tinggi pasti akan memiliki harga saham yang tinggi.

Leverage. *Leverage* merupakan sebuah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sejauh manakah perusahaan menggunakan utang sebagai modal. Perusahaan dengan jumlah utang yang besar dapat menimbulkan ancaman bagi perusahaan tersebut, karena perusahaan menjadi kesulitan dalam melunasi semua kewajibannya (Fahmi, 2013). Menurut Sujarweni (2017) *leverage* adalah rasio perbandingan yang digunakan untuk mengukur keahlian suatu perusahaan dalam menjalankan dan membayarkan semua kewajiban jangka pendek dan jangka panjang.

Ukuran Perusahaan. Menurut Ernawati (2016) ukuran perusahaan adalah besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat melalui total harta atau total *net sales*. Menurut Hartono (2012) ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dengan total aset perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aset. Menurut Kurniasih (2012) ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan.

Pertumbuhan Aset. Menurut Martono dan Harjito (2013) pertumbuhan aset adalah perubahan tahunan dari total aktiva. Menurut Fahmi (2013) pertumbuhan aset menunjukkan perubahan harta yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Khariry dan Yusniar (2016) pertumbuhan aset merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk meningkatkan ukuran perusahaannya yang dapat dilihat dengan adanya peningkatan jumlah total aset dibandingkan periode sebelumnya.

Kaitan Antar Variabel

Leverage dan Nilai Perusahaan. Menurut Bon dan Hartoko (2022) *leverage* berpengaruh secara signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Menurut Linawaty dan Ekadjaja (2017) *agency theory* dapat menjelaskan hal ini dimana *agency cost* dapat dikurangi bila pendanaan suatu perusahaan berasal dari pinjaman. Disamping itu, juga dapat mendorong pihak manajemen agar tidak melakukan pengeluaran yang tidak penting serta tidak efisien. Dengan demikian hal ini dapat mengakibatkan naiknya nilai perusahaan. Menurut Hermuningsih (2013) utang memiliki manfaat bagi perusahaan karena utang dapat mengendalikan pihak manajemen yang menggunakan dana secara berlebihan dan apabila pengendalian atas manajemen ini meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat yang tercermin dari peningkatan harga saham.

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan. Menurut Putu dkk. (2014) ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat dijelaskan dengan *agency theory* bahwa perusahaan yang memiliki ukuran besar akan lebih banyak mengungkapkan informasi dibanding perusahaan yang berukuran kecil.

Perusahaan yang berukuran besar mengungkapkan informasi sebagai cara untuk mengurangi biaya keagenan. Penjelasan dari pernyataan tersebut menurut Safriana dan Achmad (2018) adalah, perusahaan berukuran besar pastinya mempunyai dana yang besar juga, sehingga perusahaan besar tersebut memiliki kemampuan yang lebih dalam menyediakan informasi untuk pihak internal maupun pihak eksternal. Sebaliknya akan terjadi, perusahaan berukuran kecil akan kekurangan biaya untuk menyediakan informasi seperti perusahaan besar. Menurut Sugiyanto dkk. (2021) perusahaan berukuran besar akan lebih dipilih oleh investor jika ingin berinvestasi dimana dengan hal ini maka nilai perusahaan akan terpengaruh secara positif. Manajemen di dalam perusahaan besar akan lebih fleksibel dalam menggunakan asetnya untuk meraih dan meningkatkan nilai perusahaannya.

Pertumbuhan Aset dan Nilai Perusahaan. Menurut Wahyuni dan Gani (2022) pertumbuhan aset memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena apabila pertumbuhan aset tinggi artinya jumlah aset meningkat, artinya laba dan dividen dalam perusahaan pasti meningkat juga. Laba dan dividen dapat meningkat karena perusahaan dengan pertumbuhan yang positif akan memiliki lebih banyak sumber daya contohnya kas, mesin-mesin dan peralatan yang akan membantu perusahaan dalam kegiatan operasionalnya untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar dari periode sebelumnya, hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan aset yang tinggi akan meningkatkan keuntungan perusahaan (Chaidir, 2015).

Pertumbuhan aset diharapkan oleh semua pihak baik internal dan eksternal dari perusahaan, karena pertumbuhan aset yang positif dapat menjadi sebuah tanda dan memberitahu pihak investor dan kreditor bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang dapat digunakan untuk menambahkan aset yang akan memengaruhi nilai perusahaan secara positif (Meidiawati dan Mildawati, 2016).

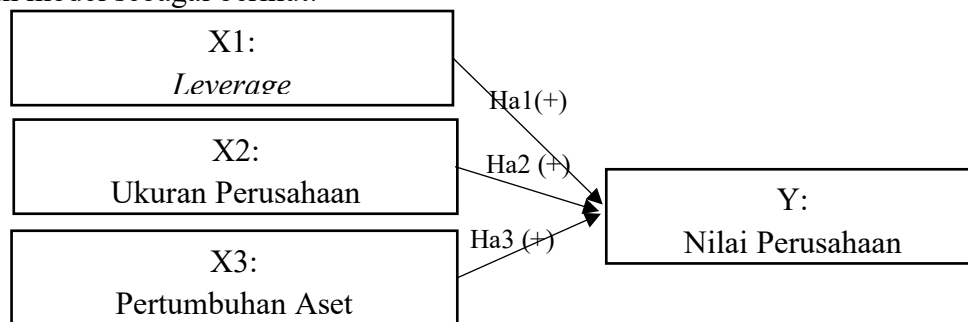
Pengembangan Hipotesis

Menurut Bon dan Hartoko (2022), Linawaty dan Ekadjaja (2017) serta Hermuningsih (2013) *leverage* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh Umayyah dan Salim (2018) *leverage* memengaruhi nilai perusahaan secara negatif. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Husna dan Satria (2019) menyatakan *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Ha1: *Leverage* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan penelitian oleh Putu dkk. (2014) dan Sugiyanto dkk. (2021) ukuran perusahaan memengaruhi nilai perusahaan secara positif. Penelitian oleh Prasuti dan Sudiartha (2016) *firm size* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Bon dan Hartoko (2022) menyebutkan *firm size* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Ha2: Ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian Wahyuni dan Gani (2022) dan Kurniawan dan Mawardi (2021), pertumbuhan memengaruhi nilai perusahaan dengan positif. Penelitian oleh Oktaviani (2020) memiliki hasil bahwa pertumbuhan memengaruhi nilai perusahaan secara negatif. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2021) menyatakan bahwa pertumbuhan aset tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Ha3: Pertumbuhan aset memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hipotesis diatas maka kerangka pemikiran dapat digambarkan dengan model sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Metodologi

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian 2019-2021. Pemilihan sampel, metode yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria: a. Perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut selama tahun 2018-2021, b. Perusahaan properti & *real estate* yang menyajikan laporan keuangan yang telah diaudit dan berakhir tanggal 31 Desember selama tahun 2018-2021, dan c. Perusahaan properti & *real estate* yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah selama tahun 2018-2022. Jumlah sampel yang valid dan digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 39 perusahaan.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan Adalah:

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

Variabel	Indikator	Skala	Sumber
Nilai Perusahaan	$PBV = \frac{\text{Harga Saham per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$	Rasio	Gitman (2012)
<i>Leverage</i>	$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$	Rasio	Kasmir (2017)
Ukuran Perusahaan	$SIZE = \text{logaritma natural total asset}$	Rasio	Hartono (2012)
Pertumbuhan Aset	$TAG = \frac{\text{Total Aset } t - \text{Total Aset } t - 1}{\text{Total Aset } t - 1}$	Rasio	Mega, dkk., (2014)

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Sebelum dilakukannya pengujian hipotesis, dilakukan terlebih dahulu uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolineritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini *Kolmogorov-Smirnov Test (KS)*. Hasil pengujian tersebut memiliki nilai signifikansi sebesar 0,104, yang lebih besar dari 0,05, kesimpulannya residual dalam penelitian terdistribusi normal. Hasil uji multikolineritas menunjukkan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* untuk masing-

masing variabel independen *leverage*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset adalah 1,096, 1,116 dan 1,024 angka *tolerance* untuk masing-masing variabel adalah 0,912, 0,896 dan 0,977. Angka-angka tersebut menunjukkan nilai *VIF* lebih kecil dari 10,00 dan nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10, maka model regresi dapat disimpulkan bebas dari masalah multikolineritas. Untuk uji Heteroskedasitas menggunakan uji *Spearman's Rho* dan hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi untuk variabel *leverage* sebesar 0,254, variabel ukuran perusahaan sebesar 0,460 dan untuk variabel pertumbuhan aset sebesar 0,671. Seluruh angka lebih besar dari 0,05. Kesimpulannya tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Uji autokorelasi menggunakan metode *Durbin Watson*. Hasil dari pengujian tersebut menunjukkan nilai *Durbin Watson* sebesar 1,974. Nilai tersebut diuji dengan rumus $dU < DW < 4-dU$ dimana nilai *dU* diperoleh dengan melihat tabel *Durbin Watson* sesuai dengan jumlah sampel dan jumlah variabel independen, sehingga didapatkan hasil $1.7355 < 1.974 < 2.2645$. Nilai $DW > dU$ dan $DW < 4-dU$ artinya tidak dapat masalah autokorelasi.

Setelah semua uji asumsi klasik dilakukan dan lolos, maka dilakukan uji t. Hasil dari uji t adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

<i>Variable</i>	<i>Coefficients</i>	<i>Sig.</i>
<i>Constant</i>	-1.403	0.034
<i>DAR</i>	0.119	0.442
<i>SIZE</i>	0.062	0.007
<i>TAG</i>	1.559	0.002

Berdasarkan hasil pengujian diatas maka persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$PBV = -1.403 + 0.119 DAR + 0.062 SIZE + 1.559 TAG + e$$

Berdasarkan hasil dari uji t, *leverage* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan ($0,442 > 0,05$) terhadap nilai perusahaan, sehingga H_{a1} ditolak. Artinya dalam melakukan kegiatan operasional, sumber dana yang berasal dari utang maupun modal saham tidak dapat memengaruhi nilai perusahaan. Hasil uji t untuk variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai signifikansi 0,007 atau lebih kecil dari 0,05 dan nilai *coefficient* sebesar 0,062, artinya ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, sehingga H_{a2} diterima. Artinya semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin besar pula nilai perusahaannya. Hasil uji t terakhir untuk variabel pertumbuhan aset menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,002 dan nilai *coefficient* sebesar 1,559, maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan aset memiliki pengaruh yang signifikan karena lebih kecil dari 0,05 dan positif terhadap nilai perusahaan, sehingga H_{a3} diterima.

Untuk mengetahui korelasi variabel-variabel independen terhadap variabel dependen, maka dilakukannya pengujian koefisien determinasi (*Adjusted R²*). Nilai yang diperoleh dari uji ini sebesar 17.7%.

Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diperoleh, maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena dana perusahaan yang berasal dari eksternal atau internal masing-masing memiliki kekuatan dan kelemahannya sendiri. Dari persepsi investor,

perusahaan yang menggunakan utang sebagai sumber dana dapat menimbulkan risiko gagal bayar dan risiko kebangkrutan, akan tetapi perusahaan yang menggunakan utang sebagai sumber dana akan menjadi kesempatan bagi investor untuk melakukan investasi karena alasan penghematan pajak dan hak atas laba bersih yang lebih besar. Ukuran perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan secara positif dan signifikan, hal ini dapat terjadi karena perusahaan yang berukuran besar memiliki lebih banyak sumber daya dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba yang lebih besar, hal ini juga akan menjadi sinyal positif bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut dan akan memengaruhi nilai perusahaan secara positif. Pertumbuhan aset memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat terjadi karena perusahaan dengan pertumbuhan aset yang positif menunjukkan peningkatan total aset dan menjelaskan bahwa perusahaan memiliki performa yang baik dan berkembang, artinya perusahaan mengalami pertumbuhan. Seorang investor akan melihat perusahaan yang mempunyai pertumbuhan positif dengan baik dan hal ini akan menjadi tanda bagi investor untuk melakukan investasinya pada perusahaan tersebut, sehingga nilai perusahaan pun akan ikut meningkat.

Penutup

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah a. Variabel independen hanya rasio *leverage*, *firm size* dan *asset growth* terbatas dalam menjelaskan nilai perusahaan, b. Sampel dalam penelitian ini hanya menggunakan perusahaan pada sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. c. Periode penelitian yang digunakan hanya terbatas pada tahun 2019-2021, sehingga penelitian ini hanya dapat menjelaskan kondisi pada dalam tahun penelitian tersebut.

Berdasarkan keterbatasan penelitian yang sudah dipaparkan diatas, saran dari peneliti adalah sebagai berikut: a. Sebaiknya penelitian selanjutnya menggunakan variabel independen diluar penelitian seperti likuiditas dan profitabilitas, b. Sebaiknya penelitian selanjutnya tidak terbatas dalam perusahaan sektor properti dan *real estate* tetapi dapat diperluas dengan menambahkan sektor perusahaan lain contohnya konsumen primer serta konstruksi dan pertambangan, dan c. Sebaiknya penelitian selanjutnya memperpanjang periode penelitian dengan menggunakan periode yang lebih lama dari tiga tahun.

Daftar Pustaka

- Aries, H. P. (2013). *Valuasi Perusahaan*. Jakarta Pusat: PPM.
- Bon, S. F. & Hartoko, S. (2022). The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value. *European Journal of Business and Management Research*, 7(3), 7-13.
- Chaidir (2015). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi)*, 1(2), 1-21.
- Dewi, L. G. N. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi (E-BISMA)*, 2(1), 1-11.
- Ernawati, T. (2016). Pengaruh Ukuran Pemerintah Daerah, Jumlah SKPD, Umur Pemerintah Daerah Dan Temuan Audit Terhadap Tingkat Pengungkapan

- Laporan Keuangan Pemerintah Daerah (LKPD). *Doctoral Dissertation*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Fahmi, I. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung : Alfabeta.
- Gitman, L. J. (2012). *Principles of Managerial Finance*. Boston: Pearson.
- Hartono, J. (2012). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 7. Yogyakarta: BPFE
- Hemastuti, C. P. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 3(4). 1-77.
- Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 16(2), 128-148.
- Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*. Surabaya : Scopindo.
- Jensen, M. C dan Meckling, W. H (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Kasmir (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Khariry, M., & Yusniar, M. W (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi kasus pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. *Jurnal wawasan Manajemen*, 4(2), 113-125
- Kholis, N. (2014). Mutu Sekolah dan Budaya Partisipasi Stakeholders Studi Fenomenologi di Sekolah Konfesional MIN Tegalasri Wlingi Blitar. *Jurnal Pembangunan Pendidikan: Fondasi dan Aplikasi*, 2(2), 130-142.
- Kurniasih, L. B (2012). 2012. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Perataan Laba. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, 1(2), 143-158.
- Kurniawan & Mawardi (2017). Analisis Pengaruh Profitabilitas Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2011-2015). *Diponegoro Journal of Management*, 6(2), 178-188.
- Linawaty & Ekadjaja (2017). Analisis Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial dan Arus Kas Bebas Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ekonomi e-JE*, 22(1), 164-176.
- Martono & Harjito, A. D (2013). *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta: EKONISA.
- Mega, J., dkk. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Operating Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012). *JOM FEKON*, 1(2). 1-15.
- Meidiawati K., & Mildawati, T. (2016). Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(2), 1-16.
- Nuswandari, C. (2013). Determinan Struktur Modal Dalam Perspektif Pecking Order Theory dan Agency Theory. *Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan*, 2(1), 92-102.

- Prastuti, N. K. R., & Sudiarta, I. G. M. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(3), 1572-1598.
- Putu, N. N. G. M. *et al.* (2014). Factors Affecting Firms Value of Indonesia Public Manufacturing Firms. *International Journal of Business and Management Invention*, 3(2), 35-44.
- Safriana & Achmad (2018). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Saham Publik Terhadap Tingkat Pengungkapan Wajib Laporan Keuangan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya*, 7(1). 1-19.
- Sujarweni (2017). *Analisis Laporan Keuangan : Teori, Aplikasi & Hasil Penelitian*. Yogyakarta : Pustaka Baru Press
- Wahyuni, N., & Gani, A. A (2022). Reviewing the Firm Value in terms of Profit, Debt, and Growth. *Jurnal Manajemen e-JM*, 26(1), 121-139.