

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, DIVIDEN DAN UMUR PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Giovani Anggasta & Rousilita Suhendah

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

Email:giovanial97@gmail.com

Abstract: *The purpose of this research is to determine the effect of firm size, profitability, dividend, and firm age on firm value. The research sample used 45 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2015-2017. Price to book value (PBV) is used to proxy firm value and statistical analysis which is performed using multiple regression analysis to test the hypothesis. The results of this analysis indicate that firm size, dividend, and firm age do not have effect on firm value, while profitability has positive effect on firm value.*

Keywords: *Size, profitability, dividend, age, firm value.*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dividen, dan umur perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sampel penelitian ini menggunakan 45 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017. Pengukuran nilai perusahaan yang digunakan adalah price to book value (PBV) dan teknik analisis yang digunakan dengan regresi linear berganda untuk pengujian hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, dividen, dan umur perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara profitabilitas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Ukuran, profitabilitas, dividen, umur, nilai perusahaan.

Latar Belakang

Sebuah perusahaan mempunyai salah satu tujuan untuk meningkatkan firm value atau nilai perusahaan melalui pertimbangan dari berbagai aspek. Pertumbuhan perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal suatu perusahaan, namun juga dipengaruhi oleh penilaian dari pihak eksternal. Penilaian yang tinggi dari eksternal perusahaan menandakan tingkat kesuksesan yang memuaskan dalam kinerja perusahaan. Nilai perusahaan merupakan suatu unsur fundamental dalam penentu keberhasilan suatu perusahaan yang memiliki hubungan kuat dengan harga saham perusahaan. Semakin tinggi penilaian suatu perusahaan yang diberikan oleh pihak eksternal, semakin besar tingkat kepercayaan calon investor. Hal ini dapat meningkatkan harga saham perusahaan.

Persaingan bisnis yang semakin ketat dan kompleks memberikan tekanan pada perusahaan untuk memaksimalkan kemampuannya untuk bertahan. Setiap perusahaan berupaya untuk meningkatkan nilai perusahaan guna mencapai target serta tujuan masing-masing (Hamidy et al., 2015). Nilai perusahaan berhubungan erat dengan persepsi investor terhadap tingkat kesuksesan perusahaan. Semakin besar nilai perusahaan, posisi perusahaan secara finansial dinilai lebih kuat dan memiliki prospek yang lebih baik untuk investor (Rajhans & Kaur, 2013). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang diasosiasikan dengan harga saham (Moeljadi & Supriyati, 2014).

Kajian Teori

Signaling theory berdasarkan Brigham dan Houston (2015) menerangkan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang dilakukan perusahaan untuk memberi pedoman bagi investor dalam mengawasi prospek perusahaan. Pada tahun 1973, teori ini dikenalkan oleh Michael Spence yang menjelaskan sebab-sebab perusahaan mempunyai keinginan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Informasi yang kurang memadai yang berkaitan dengan perusahaan kepada pihak eksternal menyebabkan pihak eksternal memberi skor rendah untuk nilai perusahaan. Hal yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan cara mengurangi kesenjangan informasi. Kesenjangan informasi dapat dikurangi dengan cara memberikan sinyal mengenai informasi (Arifin, 2005).

Agency theory atau teori agensi merupakan salah satu teori tertua di literatur manajemen dan ekonomi. Jensen dan Meckling (1976) merupakan salah satu yang melakukan penelitian dalam mengembangkan teori agensi. Panda & Leepsa (2017) memaparkan bahwa teori agensi menjelaskan tentang permasalahan yang terdapat di perusahaan disebabkan oleh perbedaan kepentingan manajer perusahaan dengan pemegang saham perusahaan. Teori ini membantu menjelaskan bermacam mekanisme tata kelola dan pengendalian yang dilakukan oleh agen di perusahaan. Kepemilikan di perusahaan dimiliki oleh individu maupun kelompok dalam bentuk stock. Penanam modal atau para pemegang saham sebagai prinsipal mempercayakan wewenang kepada manajer perusahaan dalam menjalankan bisnis. Permasalahan terjadi karena manajer mengelola perusahaan untuk kepentingan sendiri dan bukan untuk kepentingan pemegang saham.

Informasi mempengaruhi proses pengambilan keputusan yang digunakan oleh individu seperti dalam kepentingan bisnis. Ada dua jenis informasi terbuka yang dapat diperoleh individu dalam mengambil keputusan, yaitu informasi publik dimana dapat diperoleh secara gratis dan bebas dan informasi terbatas yang hanya dapat diperoleh oleh beberapa individu yang berkepentingan. Kenneth Arrow merupakan pelopor yang membahas informasi asimetri (Maskin, 2019). Stiglitz (2002) menjelaskan bahwa teori ini terjadi ketika orang yang berbeda-beda mengetahui hal yang berbeda-beda. Beberapa informasi yang bersifat tertutup menyebabkan asimetri informasi antara individu atau pihak yang mengetahui informasi tersebut dengan individu atau pihak yang memiliki kewajiban mengambil keputusan yang lebih baik jika mengetahui informasi tersebut.

Nilai perusahaan merupakan sebuah konsep ekonomi yang mencerminkan nilai bisnis. Nilai perusahaan adalah nilai yang dimiliki oleh perusahaan pada suatu waktu tertentu. Nilai perusahaan dapat ditentukan berdasarkan nilai buku atau nilai pasar. Nilai perusahaan adalah pengganti yang lebih komprehensif untuk kapitalisasi pasar dan dapat dihitung dengan mengikuti lebih dari satu pendekatan.

Brigham dan Houston (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mencakup total aset, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Definisi lain dari ukuran perusahaan direpresentasikan oleh nilai ekuitas dan aktiva suatu perusahaan. Sedangkan Dewi dan Wirajaya (2013) berpendapat bahwa ukuran perusahaan merupakan suatu pertimbangan bagi investor dalam menanamkan modal di perusahaan. Investor memiliki ketertarikan yang lebih besar terhadap perusahaan berskala besar. Hal tersebut dianggap oleh investor sebagai bentuk kestabilan perusahaan jika perusahaan memiliki skala besar. Suatu bentuk kestabilan memberikan keyakinan kepada para penanam modal untuk membeli saham perusahaan yang mengakibatkan meningkatnya harga saham perusahaan di pasar modal.

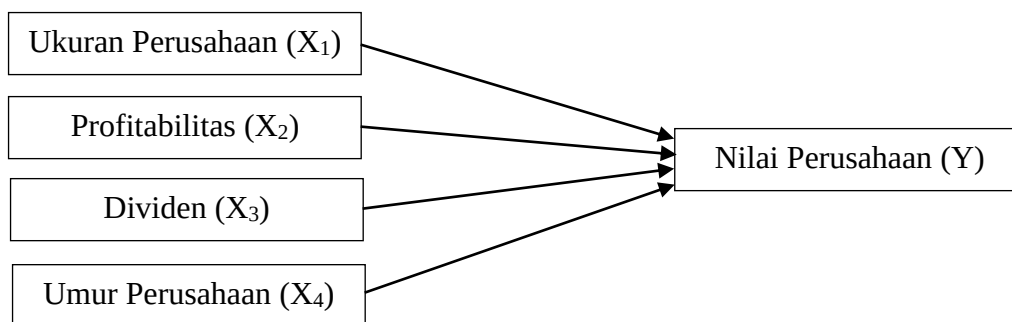
Manajemen perusahaan yang dilakukan dengan baik akan menghasilkan performa perusahaan yang memuaskan dan menjadi indikator profitabilitas perusahaan. Rasio probabilitas yang dinyatakan oleh Kasmir (2017) memiliki definisi sebagai rasio untuk

menilai, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit. Rasio tersebut menunjukkan ukuran efektivitas manajemen suatu perusahaan yang diukur dari penjualan dan pendapatan investasi. Kieso *et al.* (2018) mengemukakan bahwa rasio profitabilitas digunakan sebagai pengukuran pendapatan maupun keberhasilan dari aktivitas operasi perusahaan dalam periode tertentu. Ada berbagai jenis pengukuran rasio probabilitas, yaitu *return on investment* (ROI), *return on equity* (ROE), *return on asset* (ROA), dan *profit margin*.

Kebijakan dividen adalah suatu kebijakan proporsi laba perusahaan yang ditentukan oleh perusahaan untuk dibagikan kepada pemegang saham sesuai dengan lembar saham yang dimiliki. Perusahaan memberikan jaminan dalam bentuk pembayaran dividen kepada pemegang saham atas proporsi laba perusahaan. Perusahaan juga harus menyisihkan kebutuhan dana yang diperlukan untuk pengembangan perusahaan (Senata, 2016). Ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan, antara lain kendala kontrak, kendala hukum, pertimbangan pemilik, prospek pertumbuhan perusahaan, dan pertimbangan pasar. Kebijakan dividen yang terpengaruhi oleh faktor luar dan dalam perusahaan tersebut dapat mempengaruhi minat penanam modal dalam memberikan dana secara signifikan (Anton, 2016).

Tingkat kematangan suatu perusahaan dapat diukur melalui umur perusahaan. Umur perusahaan dihitung berdasarkan lama berdirinya dari tahun perusahaan berdiri sampai dengan periode penelitian. Semakin lama perusahaan berdiri menyebabkan para investor akan lebih mudah percaya pada perusahaan. Ini karena perusahaan dapat mempertahankan keberlangsungan aktivitas operasional atau kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan yang memiliki umur lebih lama diperkirakan dapat menghasilkan laba yang optimal dan risiko lebih kecil dibandingkan perusahaan baru (Rely & Arsiah, 2018).

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

- H₁ : Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H₂ : Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H₃ : Dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H₄ : Umur perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Metodologi Penelitian

Penelitian yang dilakukan merupakan penelitian konklusif deskriptif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian menguji data yang bersifat numerik dan data diolah secara statistik. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling*. Dalam *purposive sampling*, pemilihan sampel diterapkan dengan cara menerapkan terlebih dahulu kriteria-kriteria sampel yang dibutuhkan. Kriteria dalam

pemilihan sampel penelitian ini yaitu: Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BIE) berturut-turut selama periode 2015-2017; Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian selama periode 2015-2017; Perusahaan manufaktur yang melakukan pembayaran dividen selama tiga tahun berturut-turut selama periode 2015-2017; Perusahaan manufaktur yang memiliki laporan keuangan tahunan yang menggunakan mata uang Rupiah selama tahun 2015-2017; Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan *delisting*, *merger*, dan akuisisi selama periode 2015-2017.

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan-perusahaan di sektor industri manufaktur yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2017 sebanyak 137 perusahaan. Sejumlah sampel dari perusahaan-perusahaan tersebut akan dipilih dan digunakan pada penelitian ini. Perusahaan yang memenuhi kriteria yang sudah ditentukan dalam penelitian ini adalah 45 perusahaan dan memiliki total 135 data selama periode 2015-2017.

Penelitian ini menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Menurut Aggarwal & Padhan (2017), nilai perusahaan diproksikan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market Price of Equity}}{\text{Book Value}}$$

Ukuran perusahaan dapat diproksikan menurut Aggarwal & Padhan (2017) sebagai berikut:

$$SIZE = \text{Natural Logarithm of Total Assets}$$

Profitabilitas perusahaan dapat diproksikan menurut Aggarwal & Padhan (2017) sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Assets}}$$

Dividen dapat diproksikan menurut Choi, Sul & Min (2012) sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividends}}{\text{Company Earnings}}$$

Umur perusahaan dapat diproksikan menurut Choi, Sul & Min (2012) sebagai berikut:

$$AGE = \text{Natural Logarithm of Number of Years since Incorporation}$$

Pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan uji statistik deskriptif untuk menguji data sampel, kemudian melakukan uji asumsi klasik analisis dengan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Sedangkan uji hipotesis menggunakan uji statistik F, uji statistik t, dan koefisien determinasi (*adjusted R square*).

Hasil Uji Statistik

Hasil uji statistik deskriptif pada Tabel 1 dapat diketahui bahwa data yang digunakan dalam penelitian adalah sebanyak 135 data dilihat dari kolom N dan diketahui minimum (nilai terendah), maksimum (nilai tertinggi), mean (rata-rata) dan standar deviasi setiap variabel.

Tabel 1
Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	135	,22372	82,44443	4,6585366	10,66877228
SIZE	135	25,61948	33,32018	28,8803842	1,64397012
ROA	135	,00203	,55257	,1036851	,09332656
DPR	135	,00031	3,68082	,4730179	,44369573
AGE	135	,69315	4,46591	3,2001924	,76544973
Valid N (listwise)	135				

Model analisis data yang digunakan merupakan regresi linear berganda. Model tersebut harus melewati beberapa uji yang dinamakan uji asumsi klasik yang terdiri atas uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Model dianggap baik jika data terdistribusi secara normal, tidak terdapat multikolinearitas, tidak terdapat autokorelasi, dan tidak terdapat heteroskedastisitas.

Tabel 2
Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas			Uji Heteroskedastisitas	
	Tolerance	VIF		Sig.
SIZE	,946	1,057	SIZE	,941
ROA	,945	1,058	ROA	,546
DPR	,929	1,077	DPR	,096
AGE	,943	1,060	AGE	,539
Uji Normalitas				
			Unstandardized Residual	
Asymp. Sig. (2-tailed)				,100
Uji Autokorelasi				
Durbin-Watson				1,912
Uji Statistik F				
Sig.				,000

Berdasarkan Tabel 2 di atas dapat disimpulkan bahwa uji multikolinearitas memiliki nilai *tolerance* yang lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF (*Variance Inflating Factor*) yang lebih kecil dari 10, sehingga tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen dalam penelitian ini. Uji heteroskedastisitas berdasarkan nilai signifikansi masing-masing variabel independen dapat disimpulkan bahwa tiap variabel memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa pengujian penelitian tidak terdapat heteroskedastisitas. Uji normalitas berdasarkan *asymp. sig. (2-tailed)* memiliki nilai 0,100 dan nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel dalam penelitian ini secara keseluruhan memiliki data yang terdistribusi secara normal. Uji autokorelasi berdasarkan nilai *Durbin-Watson* (DW) adalah sebesar 1,912, yaitu di antara dU (1,7802) dan 4-dU (2,2198). Ini berarti $dU \leq DW \leq 4-dU$ ($1,7802 \leq 1,912 \leq 2,2198$) menunjukkan tidak terjadi autokorelasi. Uji Statistik F memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000. Ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa variabel independen yang terdiri atas ukuran perusahaan (SIZE), profitabilitas (ROA), dividen (DPR), dan umur perusahaan (AGE) berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan (PBV) sebagai variabel dependen. Setelah melakukan empat uji asumsi klasik secara terpisah

pada masing-masing variabel sebagai bentuk validasi data, data dapat dibuat model persamaan regresi untuk melakukan uji-uji penentu signifikansi antar variabel. Analisis regresi linear berganda berdasarkan tabel di atas dapat disimpulkan sebagai berikut:

$$PBV = -18,046 + 0,377SIZE + 75,614ROA + 2,750DPR + 0,835AGE + \varepsilon$$

Tabel 3
Uji Statistik t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	T	
(Constant)	-18,046	11,946		-1,511	,133
SIZE	,377	,411	,058	,917	,361
ROA	75,614	7,247	,661	10,434	,000
DPR	2,750	1,538	,114	1,788	,076
AGE	,835	,885	,060	,943	,347

Diskusi

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikansi yang dilakukan pengujian untuk ukuran perusahaan adalah sebesar 0,361 yang memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Perusahaan yang berukuran besar maupun kecil tetap memiliki kemungkinan yang sama dalam menarik perhatian investor dalam transaksi jual beli saham perusahaan. Kedua perusahaan yang berskala besar maupun kecil memiliki kesempatan yang sama dalam mengembangkan nilai perusahaan selama perusahaan dapat meyakinkan investor dalam mempercayai perusahaan dan memiliki kinerja perusahaan yang baik. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Aggarwal & Padhan (2017) dan Setiyawati, Wahyudi & Mawardi (2017) memiliki hasil yang sama dengan hasil penelitian ini. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Gharaibeh & Sarea (2015), Ayuba, Bambale, Ibrahim & Sulaiman (2019), Anton (2016), Naceur & Goaid (2010), dan Susanti & Restiana (2018) memiliki hasil yang berbeda dengan hasil penelitian ini.

Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikansi yang dilakukan dalam pengujian untuk variabel independen profitabilitas adalah sebesar 0,000 yang memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Profitabilitas yang tinggi menandakan bahwa penanganan aset yang baik dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba yang optimal bagi perusahaan dan menjadi salah satu pertimbangan yang dilakukan oleh investor dalam membeli saham perusahaan. Pandangan yang baik atas perusahaan yang dimiliki oleh pemegang saham dalam kemampuan menghasilkan profitabilitas bagi perusahaan memberikan keyakinan dalam melakukan investasi sehingga harga saham ikut meningkat dan berdampak pada bertambahnya nilai dari perusahaan. Penelitian sebelumnya yang mempunyai hasil yang sama dengan hasil penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Putri & Rachmawati (2017) dan Anton (2016). Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Aggarwal & Padhan (2017), Chen & Chen (2011), dan Naceur & Goaid (2010) memiliki hasil penelitian yang berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan.

Dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikansi dalam pengujian variabel independen dividen adalah sebesar 0,076 yang memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Pemegang saham atau investor tidak terlalu mementingkan bentuk *return* investasi yang dilakukan dalam bentuk dividen maupun dalam bentuk pembagian kas. *Return* dalam bentuk pembagian dividen yang dilakukan oleh

perusahaan bukan penentu keputusan investor dalam melakukan investasi di perusahaan. Ini menyebabkan harga saham tidak memiliki peningkatan yang berpengaruh terhadap kenaikan nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Choi, Sul & Min (2012), Gharaibeh & Sarea (2015), Setiyawati, Wahyudi & Mawardi (2017), dan Naceur & Goaid (2010) memiliki hasil penelitian yang sama dengan hasil penelitian yang dilakukan. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Budagaga (2017), Putri & Rachmawati (2017), dan Anton (2016) memiliki hasil penelitian yang berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan.

Umur perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikan yang dilakukan dalam pengujian untuk variabel independen umur perusahaan adalah sebesar 0,347 yang memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Umur perusahaan yang panjang belum tentu menjamin dapat memberikan keyakinan atas kestabilan kinerja perusahaan kepada investor untuk menanamkan modal. Adanya persaingan bisnis yang dinamis pada saat ini menyebabkan perusahaan yang memiliki umur yang panjang tidak dapat menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Ini berarti perusahaan tidak mampu bersaing dengan perusahaan lain. Hal ini menyebabkan tidak berpengaruhnya umur perusahaan atas ketertarikan membeli saham perusahaan oleh investor, sehingga tidak berdampak pada harga saham dan nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Choi, Sul & Min (2012), Gharaibeh & Sarea (2015), dan Ayuba, Bambale, Ibrahim & Sulaiman (2019) memiliki hasil penelitian yang sama dengan hasil penelitian yang dilakukan. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Putri & Rachmawati (2017) dan Susanti & Restiana (2018) memiliki hasil penelitian yang berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan.

Penutup

Penelitian yang dilakukan memberikan hasil profitabilitas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan, dividen, dan umur perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Keterbatasan yang dimiliki dan anjuran yang diberikan untuk peneliti selanjutnya adalah sebagai berikut: Sektor perusahaan diperluas ke sektor perusahaan lain yang meliputi sektor keuangan, dll. Tidak hanya terbatas pada sektor perusahaan manufaktur, sehingga dapat membantu investor dalam mengambil keputusan investasi di sektor perusahaan selain sektor manufaktur; Periode penelitian dapat diperpanjang melebihi tiga tahun sehingga data yang diteliti dapat memberikan hasil yang lebih pasti dan mampu memberikan informasi yang lebih lengkap dalam memprediksi nilai perusahaan; Penelitian dapat dikembangkan dengan meneliti variabel independen lainnya seperti dewan komisaris independen, *leverage*, likuiditas yang mempengaruhi nilai perusahaan agar investormampu menilai perusahaan dan melakukan investasi di perusahaan dengan membuktikan faktor-faktor lain.

Daftar Pustaka

- Aggarwal, D., & Padhan, P. C. (2017). Impact of Capital Structure on Firm Value: Evidence from Indian Hospitality Industry. *Theoretical Economics Letters*, 7, 982-1000.
- Anton, S. G. (2016). The Impact of Dividend Policy on Firm Value. A Panel Data Analysis of Romanian Listed Firms. *Journal of Public Administration, Finance and Law*(10), 107-112.
- Arifin, Z. (2005). *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta: Ekonosia.
- Brigham, & Houston. (2015). *Fundamental of Financial Management, Concise Eight Edition*. USA: Cengage Learning.

- Choi, H. M., Sul, W., & Min, S. K. (2012). Foreign Board Membership and Firm Value in Korea. *Management Decision*, 50(2), 207-233.
- Dewi, A. S., & Wirajaya, A. (2013). Pngaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(2), 358-372.
- Hamidy, R. R., Wiksuana, I. G., & Artini, L. G. (2015). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 4, 665-682.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan (2nd ed.)*. Jakarta: Kencana.
- Kieso, D., Weygandt, J., & Warfield, T. (2018). *Intermediate Accounting: IFRS Edition*. Singapore: John Wiley and Sons, Inc.
- Maskin, E. S. (2019). The Economics of Kenneth J. Arrow: A Selective Review. *Annual Review of Economics*, 11, 1-50.
- Moeljadi, & Supriyati, T. S. (2014). Factors Affecting Firm Value: Theoretical Study on Public Manufacturing Firms in Indonesia. *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, 5(2), 6-15.
- Panda, B., & Leepsa, N. M. (2017). Agency theory: Review of Theory and Evidence on Problems and Perspectives. *Indian Journal of Corporate Governance*, 10(1), 74-95.
- Rajhans, R. K., & Kaur, K. (2013). Financial Determinants of Firm's Value Evidence from Indian Firms. *ZENITH International Journal of Business Economics & Management Research*, 3(5), 70-76.
- Rely, G., & Arsjah, R. J. (2018). An Effecting of Foreign Ownership Structure in Firm Value Towards Offshore Debt Financing in Manufacturing Firms. *Research Journal of Finance and Accounting*, 9(12), 46-56.
- Senata, M. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6(1), 73-84.
- Stiglitz, J. E. (2002). Information and the change in the paradigm in economics. *American Economic Review*, 92(3), 460-501.