

PENGARUH *RETURN* EKUITAS, BIAYA MODAL DAN AKUNTANSI KONSERVATIF TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR OTOMOTIF DAN KOMPONEN

Oleh:

Andry Sugeng¹, Agus Afandi²

^{1,2}Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pamulang, Indonesia
Jalan Surya Kencana No. 1 Pamulang Barat, Tangerang Selatan, Banten

Email: andryken85@gmail.com

Sejarah Artikel: Diterima September 2021, Disetujui Oktober 2021, Dipublikasikan November 2021

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan memperoleh bukti empiris tentang pengaruh return ekuitas, biaya modal dan penerapan akuntansi konservatif terhadap nilai perusahaan sub sektor otomotif dan komponen di Indonesia. Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif asosiatif dengan sumber data sekunder dari perusahaan sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode antara 2015 – 2019. Sampel diambil menggunakan teknik random sampling. Metode analisis menggunakan analisis regresi berganda dan pengolahan data dengan aplikasi E-Views 9. Variable nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q, return ekuitas diukur dengan return on equity (ROE), biaya modal diukur dengan Weight Average Cost Of Capital (WACC), dan penerapan konservatif akuntansi (KNSV). Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa *return* ekuitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, biaya modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, penerapan akuntansi konservatif tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan serta *return* ekuitas, biaya modal dan penerapan akuntansi konservatif secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, ROE, WACC, KNSV

ABSTRACT

This study aims to analyze and obtain empirical evidence about the effect of return on equity, cost of capital, and conservative accounting on the firm value in the automotive and component sub-sector in Indonesia. This type of research is associative quantitative research with secondary data sources from automotive and component sub-sector companies listed on the Indonesia stock exchange (IDX) between 2015-2019. The sample was taken using a random sampling technique. The analytical method used is multiple regression analysis with data processing using the E-Views 9 application. Tobin's Q measures the firm value variable; equity return is measured by return on equity ratio (ROE), cost of capital is calculated by Weight Average Cost of Capital (WACC), and the application of conservative accounting (KNSV). The results of this study indicate that equity returns have a significant effect on firm value, the cost of capital has no impact on firm value, the application of conservative accounting has no impact on firm value and equity returns, the cost of capital and the application of conservative accounting simultaneously have an effect significant to firm value.

Keyword: Value of the company, ROE, WACC, KNSV

PENDAHULUAN

Di bulan mei 2018 bisnis.com mengabarkan bahwa Index Harga Saham Gabungan (IHSG) turun lebih dari 1%. IHSG pada hari selasa 15 mei 2018, membuka

perdagangan dengan turun 0,35% atau 21,08 poin di level 5.926,08. Pelemahan terbesar terjadi pada sesi II dimana indeks turun 1,36% atau 81,09 poin ke level 5.866,06. Sepanjang perdagangan ditanggal tersebut IHSG bergerak

di zona merah pada level 5.853,73 – 5.940,42. Sebanyak 60 saham menguat, 173 saham bergerak melemah, dan 247 saham stagnan dari 580 saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan otomotif dan komponen termasuk ke dalam sektor aneka industri, yang mengalami penurunan IHSG juga.

Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar sang calon pembeli bila perusahaan tersebut dijual, semakin meningkat nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima sang pemilik perusahaan (Husnan dan Pudjiastuti, 2012). Jika diambil pendekatan harga saham sebagai indikator dari nilai perusahaan maka dapat dikatakan bahwa seluruh sektor perusahaan pada awal 2017 mengalami penurunan nilai. Sementara itu tujuan normatif dari perusahaan adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham yang tercermin dalam harga saham.

Perusahaan otomotif dan komponen termasuk di dalam sektor aneka industri yang mengalami koreksi negatif index harga saham pada Mei 2018. Meskipun permintaan terhadap produk otomotif semakin meningkat setiap tahunnya tidak menjadikan harga saham meningkat konsisten. Selama 2015 – 2019 harga saham perusahaan otomotif mengalami fluktuasi.

Nilai perusahaan sesuatu hal yang penting bagi seorang pemimpin perusahaan maupun bagi seorang penanam modal. Bagi seorang pemimpin perusahaan, nilai perusahaan merupakan suatu indikator atas prestasi kerja yang telah dicapainya. Jika seorang pemimpin perusahaan mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan maka pemimpin tersebut telah menunjukkan kinerja yang baik bagi perusahaan. Selain itu, secara tidak langsung pemimpin perusahaan telah mampu untuk meningkatkan kesejahteraan bagi pemegang saham yang merupakan tujuan normatif perusahaan. Sedangkan bagi penanam modal, memiliki persepsi jika meningkatnya nilai perusahaan merupakan suatu yang baik terhadap perusahaan. Jika seorang penanam modal sudah memiliki suatu persepsi yang baik terhadap perusahaan maka penanam modal tersebut akan tertarik untuk berinvestasi, sehingga hal ini akan membuat nilai harga saham perusahaan mengalami peningkatan (Rofifah, 2020).

Selain nilai perusahaan, tujuan dari manajemen adalah untuk meningkatkan *return* ekuitas. *Return* ekuitas adalah besarnya tingkat

kembali atas penanaman modal pemegang saham. Dalam penelitian ini *return* ekuitas diukur dengan rasio *return on equity* (ROE). ROE berguna dalam menilai efektivitas perusahaan untuk menghasilkan laba dengan memanfaatkan modal atau kekayaan yang dimilikinya. Untuk mencari nilai ROE yaitu perbandingan rasio antara laba bersih terhadap total ekuitas. ROE sendiri sering diartikan sebagai rentabilitas modal sendiri. ROE berarti juga ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian (*return*) dari modal sendiri yang ditanamkan dalam bisnis yang bersangkutan yang dinyatakan dalam prosentase (Brigham dan Gapenski, 1996).

ROE bermanfaat dalam menganalisa kinerja manajemen dalam menciptakan tingkat pengembalian pemegang saham atas ekuitas yang diinvestasikannya ke dalam perusahaan. Selama memberikan keuntungan kepada pemegang saham, maka dari segi akuntansi ROE adalah ukuran kinerja yang paling tepat (Ross, Westerfield et al., 2003).

Pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan sudah banyak diteliti, tetapi hasil penelitian belum konsisten. Ain, (2013) dalam penelitiannya menemukan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dilihat pada penurunan jumlah rata-rata ROE selama tahun 2009-2011. Penurunan tersebut disebabkan karena peningkatan jumlah modal sendiri tidak diikuti dengan kenaikan laba, melainkan banyaknya perusahaan sampel yang mengalami kerugian. Berbeda dengan hasil penelitian Triagustina et al (2014) menyatakan bahwa ROE secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain ROE, biaya modal juga merupakan komponen yang fundamental dalam upaya manajemen meningkatkan laba dan nilai perusahaan. Sutrisno (2013) menyatakan biaya modal adalah semua biaya yang secara nyata dikeluarkan oleh perusahaan dalam rangka memperoleh sumber dana. Biaya tersebut bisa yang bersifat eksplisit seperti biaya bunga, juga yang bersifat implisit yakni biaya yang tidak dibayarkan pada saat ini, tapi yang dibayarkan di masa yang akan datang seperti selisih harga obligasi yang dibayarkan pada saat jatuh tempo, tapi biaya ini diratakan pada tahun-tahun berlakunya obligasi (Sutrisno, 2013). Semakin bagus kinerja perusahaan yang dipaparkan pada laporan keuangan, menjadikan bertambah bagus citra perusahaan oleh karenanya bertambah juga

investor yang hendak menanam modal (Sihombing et al., 2020)

Menurut teori *agency*, pemilik saham sebagai *principal* dianggap hanya tertarik kepada hasil keuangan yang meningkat atas investasi mereka di dalam perusahaan. Lain hal dengan para manajer sebagai agen, dianggap menerima kepuasan berupa imbalan keuangan dan penghasilan tambahan lain yang berkaitan dengan hubungan keagenan tersebut. hubungan prinsipal dan agen sering ditentukan dengan angka akuntansi (Watts & Zimmerman, 1986). Sehingga hal tersebut membuat agen berfikir bagaimana akuntansi tersebut berguna sebagai sarana untuk memaksimalkan kepentingannya itu. Dengan demikian dapat menimbulkan konflik keagenan yang menyebabkan manajemen membuat laporan keuntungan secara oportunistik untuk memaksimalkan kepentingannya.

Cara untuk meminimalisir konflik keagenan diantaranya adalah dengan menerapkan akuntansi konservatif dalam pengungkapan laporan keuangan. Sehingga nilai laba yang dihasilkan merupakan *representative* dari nilai saat ini atas persepsi risiko dimasa depan. Sebagaimana menurut (Basu, 2009) menyatakan konservatisme akuntansi merupakan praktik yang mengurangi laba saat perusahaan menghadapi *bad news* dan tidak menaikkan laba pada saat perusahaan menghadapi *good news*.

Menurut Kazemi *et al.* (2011), prinsip konservatisme pada dasarnya dianggap sebagai keuntungan karena dapat meminimalisir pandangan optimistis pihak manajemen dan menghindari sikap yang cenderung berlebihan dalam laporan keuangan.

Amalia (2007) menemukan hubungan positif signifikan antara konservatisme akuntansi terhadap penilaian ekuitas perusahaan sehingga konservatisme akuntansi yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi pula. Menurut Kazemi *et al.*, (2011), prinsip konservatisme pada dasarnya dianggap sebagai keuntungan karena dapat meminimalisir pandangan optimistis pihak manajemen dan menghindari sikap yang cenderung berlebihan dalam laporan keuangan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif asosiatif dengan sumber data sekunder. Menurut Sugiyono (2017: 137) data

sekunder adalah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data. Data sekunder diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan yang telah diaudit dari perusahaan otomotif dan komponen yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019. Sampel penelitian ini berjumlah 11 perusahaan dari 51 populasi, dan periode penelitian ini dilaksanakan selama 5 tahun (2015-2019) sehingga observasi penelitian berjumlah 55.

Teknik atau Cara Pengambilan Sampel

Bagian ini memuat rancangan penelitian atau desain penelitian, sasaran dan target penelitian (populasi dan sampel), teknik pengumpulan data, model penelitian, dan teknik analisis.

Pengambilan sampel dilakukan menggunakan teknik *non-probability sampling* dengan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria sampel dalam penelitian ini pertama perusahaan sektor aneka industri yang sudah terdaftar di bursa efek indonesia periode tahun 2015-2019. Kedua, mengeliminasi perusahaan yang tidak bergerak di sektor otomotif dan komponen pada periode tahun 2015-2019. Ketiga, mengeliminasi perusahaan yang data perdagangan sahamnya tidak lengkap pada periode penelitian. Dan terakhir perusahaan yang mengungkapkan dan menyajikan data yang diperlukan pada periode penelitian.

Teknik atau cara Pengambilan Data

Data penelitian diperoleh dengan beberapa prosedur. Prosedur pertama studi dokumentasi, yaitu mengumpulkan dan mencatat serta mengkaji data sekunder dari laporan keuangan perusahaan sektor otomotif dan komponen yang dipublikasi oleh Bursa Efek Indonesia melalui website www.idx.com. Data yang dicari berkaitan dengan pengukuran variabel nilai perusahaan, *return* ekuitas, biaya modal, dan konservatisme akuntansi.

Prosedur kedua studi kepustakaan, yaitu mencari referensi dalam memperoleh data untuk mendukung penelitian dan mengkaji teori-teori yang menjadi tinjauan pustaka dalam penelitian. Studi kepustakaan ini diperoleh melalui buku-buku akuntansi dan keuangan, jurnal-jurnal ilmiah yang berkaitan dengan variabel penelitian, tesis dan disertasi yang

dipublikasi serta informasi media online yang relevan.

Teknik Analisis

Dalam penelitian ini, teknik analisis yang digunakan menggunakan pendekatan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan software E-views 9. Tujuan dari analisis ini

yaitu untuk mendapatkan informasi yang relevan yang terkandung dalam data tersebut dan hasilnya digunakan dalam memecahkan suatu masalah. Metode statistik yang akan digunakan dalam pengujian hipotesa penelitian ini adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi linier berganda dan uji simultan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Adapun hasil penelitian adalah sebagai berikut:

Tabel 1:
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Date: 05/01/21 Time:

10:33

Sample: 2015 2019

	ROE	WACC	KNSV	Nilai Perusahaan
Mean	0.044545	-0.014182	9.62E+10	0.833818
Median	0.030000	0.060000	-13439.00	0.640000
Maximum	0.830000	0.830000	2.72E+12	3.070000
Minimum	-0.990000	-4.550000	-3.08E+11	0.100000
Std. Dev.	0.198633	0.635108	4.29E+11	0.671437
Skewness	-1.366722	-6.756794	4.914517	2.000809
Kurtosis	18.68455	49.13155	28.33974	6.509232
Jarque-Bera	580.8842	5295.439	1692.882	64.91752
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	2.450000	-0.780000	5.29E+12	45.86000
Sum Sq. Dev.	2.130564	21.78154	9.95E+24	24.34470
Observations	55	55	55	55

Hasil uji statistik deskriptif nilai rata-rata dari nilai perusahaan sebesar 0.833818 dengan standar deviasi sebesar 0.671437 dapat disimpulkan bahwa tidak adanya fluktuasi nilai perusahaan yang besar pada perusahaan sektor otomotif dan komponen yang menjadi sampel. Nilai minimum dari nilai perusahaan sebesar 0.1 dan nilai maksimumnya sebesar 3.070 dengan nilai rata-rata 0.833818 yang lebih kecil dari 1 menunjukkan bahwa bahwa rata-rata harga saham perusahaan dalam kondisi *undervalue*.

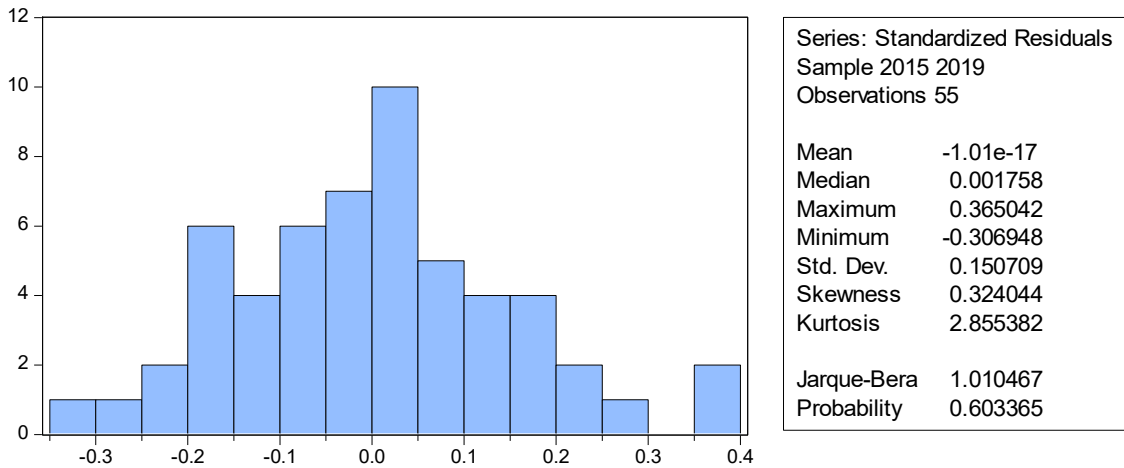
Nilai rata-rata dari *return on equity* (ROE) sebesar 0.044545 dengan standar deviasi 0.198633. Standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata mengindikasikan adanya fluktuasi yang cukup besar pada variabel return ekuitas. Nilai minimum dari ROE sebesar -0.990 dan nilai maksimum 0.830, angka minimum yang negatif menunjukkan bahwa terdapat perusahaan otomotif dan komponen yang mengalami kerugian selama periode 2015-2019.

Disamping itu nilai rata-rata ROE sebesar 0.044545 menyatakan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki laba bersih yang lebih rendah dari total ekuitas.

Variabel biaya modal (WACC) besarnya nilai rata-rata -0.014182 dengan standar deviasi 0.0635108, karena nilai standar deviasi lebih besar dari pada *mean* maka dapat disimpulkan terjadi fluktuasi biaya modal rata-rata tertimbang. Nilai minimum dari biaya modal sebesar -4.550000 dan nilai maksimumnya adalah 0.830000, hal ini mengindikasikan fluktuasi yang cukup besar pada biaya modal, angka negatif pada biaya modal dikarenakan adanya laba yang negatif sehingga biaya modal saham menjadi negatif.

Konservatisme akuntansi (KNSV) diukur menggunakan perhitungan total akrual. Besarnya nilai rata-rata konservatisme akuntansi 9.62 dengan standar deviasi sebesar 42.9, sehingga dapat dinyatakan fluktuasi konservatisme akuntansi cukup besar. Nilai

minimum konservatisme akuntansi -30.8 dan nilai maksimum sebesar 272.0 dengan nilai rata-rata 9.62 menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan otomotif dan komponen tidak menerapkan konservatisme akuntansi karena laba yang dicatat lebih tinggi dari pada arus kas operasi.



Gambar 1:
Uji Normalitas
Sumber: Data olah 2021

Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa nilai Jarque-Bera 1.010467 dengan nilai *probability* sebesar 0.603365 dimana > 0.05 sehingga dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

Tabel 2:
Hasil Uji Heterokedastisitas

Dependent Variable: RESABS

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.117030	0.012995	9.005964	0.0000
ROE	0.087846	0.063623	1.380718	0.1734
WACC	0.024057	0.019906	1.208514	0.2324
KNSV	-4.01E-14	2.91E-14	-1.380185	0.1735

Uji Heterokedastisitas dilakukan dengan uji glejser. Dari hasil Uji Glejser didapatkan nilai *probabilitas* untuk semua variabel independen lebih besar dari nilai signifikansi 5%. Probabilitas variabel Return ekuitas $0.1734 > 0.05$, Biaya modal $0.2324 > 0.05$, dan Konservatisme akuntansi $0.1735 > 0.05$. Maka dapat disimpulkan tidak ada masalah heterokedastisitas pada data penelitian ini.

Tabel 3:
Hasil Uji Multikolinearitas

	ROE	WACC	KNSV
ROE	1.000000	0.160570	0.012244
WACC	0.160570	1.000000	0.030009
KNSV	0.012244	0.030009	1.000000

Uji Multikolinearitas dari *Output Correlation Matrix* dapat dilihat bahwa nilai korelasi antar variable bebas kurang dari 0.8. Hal ini menunjukkan tidak terjadi multikolinearitas karena hubungan antar variable sangat lemah atau kurang dari 0.8.

Tabel 4:

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.847801	0.024945	33.98734	0.0000
ROE	-0.338704	0.133075	-2.545209	0.0148
WACC	-0.019548	0.041991	-0.465526	0.6440
KNSV	8.60E-15	7.20E-14	0.119555	0.9054

Tabel 5:

Hasil Uji Simultan/Uji F

F-statistic	59.44563	Durbin-Watson stat	1.790955
Prob(F-statistic)	0.000000		

Pengaruh Return Ekuitas terhadap Nilai Perusahaan (H_1)

Variabel Return Ekuitas (ROE) menghasilkan koefisien regresi sebesar -0.338704 . Probabilitas menghasilkan nilai yang $< 0,05$ yaitu $0,0148$. Dengan hasil bahwa tingkat signifikansinya menunjukkan $<$ dari $\alpha = 5\%$ sehingga H_1 berhasil didukung atau H_0 ditolak. Penelitian ini telah berhasil membuktikan bahwa Return Ekuitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Biaya Modal terhadap Nilai Perusahaan (H_2)

Variabel Biaya Modal (WACC) menghasilkan koefisien regresi sebesar -0.019548 . Probabilitas menghasilkan nilai yang $> 0,05$ yaitu $0,6440$. Dengan hasil bahwa tingkat signifikansinya menunjukkan $>$ dari $\alpha = 5\%$ sehingga H_2 tidak berhasil didukung atau H_0 diterima. Hasil Penelitian ini tidak membuktikan bahwa Biaya Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap Nilai Perusahaan (H_3)

Variabel Konservatisme Akuntansi (KNSV) menghasilkan koefisien regresi sebesar $8.60E-15$. Probabilitas menghasilkan nilai yang $> 0,05$ yaitu $0,9054$. Dengan hasil bahwa tingkat signifikansinya menunjukkan $>$ dari $\alpha = 5\%$ sehingga H_3 tidak berhasil didukung atau H_0 diterima. Hasil Penelitian ini tidak membuktikan bahwa Konservatisme Akuntansi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Return Ekuitas, Biaya Modal dan Konservatisme Akuntansi terhadap Nilai Perusahaan (H_4)

Uji F memiliki nilai probabilitas $< 0,05$ yaitu $0,00000$. Ini menunjukkan bahwa level signifikansi $<$ (kurang dari) $\alpha = 5\%$, sehingga H_4 berhasil didukung. Penelitian ini membuktikan bahwa Return Ekuitas, Biaya Modal dan Konservatisme Akuntansi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan secara bersama-sama.

PENUTUP Simpulan

Berdasarkan tujuan dari penelitian ini yaitu untuk membuktikan secara empiris mengenai pengaruh return ekuitas, biaya modal dan konservatisme akuntansi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor otomotif dan komponen. Penelitian ini memperoleh sampel sebanyak 11 perusahaan selama periode 2015-2019 sehingga menghasilkan 55 data untuk observasi penelitian. Analisis dalam penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Return Ekuitas berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.
2. Biaya Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
3. Konservatisme Akuntansi tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
4. Return Ekuitas, Biaya Modal dan Konservatisme Akuntansi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan secara bersama-sama.

Saran

Saran-saran yang dapat diberikan penulis untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Penelitian berikutnya diharapkan dapat menggunakan sampel penelitian yang tidak hanya dari sub sektor otomotif dan komponen tetapi juga mencakup sektor industri lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Periode pengamatan dapat diperpanjang
3. agar diperoleh hasil penelitian yang lebih akurat.
4. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel independen lain yang mungkin dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti variabel struktur modal, manajemen laba dan lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ain, S. H. H. (2013). *Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode (2009-2011)* (Issue 2013). http://library.binus.ac.id/Collections/ethesis_detail.aspx?ethesisid=2013-2-00733-AK
- Amalia, D. Y. (2007). Pengaruh Konservatisme Akuntansi Terhadap Penilaian Ekuitas Perusahaan Dimoderasi Oleh Good Corporate Governance. *Simposium Nasional Akuntansi X*, 1–23.
- Basu, S. (2009). Conservatism Research: Historical Development and Future Prospects. *China Journal of Accounting Research*, 2(1), 1–20. [https://doi.org/10.1016/s1755-3091\(13\)60007-6](https://doi.org/10.1016/s1755-3091(13)60007-6)
- Kazemi, H., Hemmati, H., & Faridvand, R. (2011). Investigating the Relationship Between Conservatism Accounting and Earnings Attributes. *World Applied Sciences Journal*, 12(9), 1385–1396. <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.390.2733&rep=rep1&type=pdf>
- Rofifah, D. (2020). 濟無No Title No Title No Title. *Paper Knowledge . Toward a Media History of Documents*, 12–26.
- Ross, Westerfield, and J., Finance, F. of C., & Edition, S. (2003). Ross, Westerfield, and Jordan Fundamentals of Corporate Finance Sixth Edition. *Ross, Westerfield, and Jordan Fundamentals of Corporate Finance Sixth Edition*, 44(8), 1689–1699.
- Sihombing, T. S. B., Banjarnahor, H., Alfionita, W., & Aruan, D. A. (2020). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Komisaris, Ukuran Perusahaan, Dan Ukuran Komite Audit Terhadap Pengungkapan CSR. *Edukasi*, 8(Idi), 59–68. https://jurnal.unigal.ac.id/index.php/edukasi/article/view/4030/pdf_1
- Triagustina, L., Sukarmanto, E., & Helliana, H. (2014). Pengaruh Return On Asset (ROA) Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. *Prosiding Akuntansi*, 28–34.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1986). *Positive accounting theory* (Prentice-Hall (ed.)). Engleword Cliffs.

