



## FAMILY CONTROL, BIAYA KEAGENAN DAN RISIKO KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Aminatul Kahira  
Desi Ilona  
Hilda Mary\*

Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang

\*email: hildamary@upiptk.ac.id

### ABSTRACT

*The purpose of this research is to analyze the effect of family control, agency cost and financial risk on firm value in company listed on the IDX. Three independent variable this research is family control, agency cost and financial risk and dependendt variabel is company value, and control variable is propability. The sample of this research consisted 100 companies in 2014-2018, and technique using rendom sampling method. The result this research indicate that family control has a negative and significant effect on firm value. Agency cost and financial risk do not effect the firm value. And probability has a positive and significant effect on firm value*

### INFO ARTIKEL

Diterima: 17 Agustus 2020  
Direview: 12 Oktober 2020  
Disetujui: 5 Maret 2021  
Terbit: 6 Mei 2021

#### **Keywords:**

*Family control, agency cost, financial risk, corporate value and propability.*

### PENDAHULUAN

Perusahaan yang baik dapat dicirikan dengan mengelola dan memiliki strategi yang handal sehingga dapat meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut. Jika perusahaan memiliki harga saham yang tinggi, maka akan dipercaya mampu mempengaruhi jalannya proses bisnis pada perusahaan dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan dalam mencapai tujuannya. Dalam mempertahankan kelangsungan bisnisnya, perusahaan diharapkan dapat menggunakan strategi yang tepat, karena hal tersebut dapat digunakan sebagai alat untuk meningkatkan nilai perusahaan (Budiwati et al., 2018). Untuk meningkatkan dan mengurangi tingkat risiko kerugian perusahaan dilakukan dengan pengelolaan perusahaan yang baik (Toly et al., 2019).

Dalam pengikhtisaran penilaian investor terhadap nilai perusahaan yaitu seberapa baik perusahaan tersebut dalam kinerja maupun proyeksi dimasa yang akan datang. (Dewi, 2018). Nilai perusahaan merupakan indikator yang sangat penting bagi investor untuk menilai perusahaan yaitu melalui harga sahamnya, jika harga sahamnya meningkat, maka perusahaan akan memberikan kesejahteraan kepada para investor.

Nilai perusahaan di Indonesia bisa dilihat melalui tingkat harga saham. Naik atau turunnya fluktuasi harga saham merupakan fenomena yang menarik untuk dibahas. Pada tahun 2017 terdapat penurunan harga saham di beberapa perusahaan seperti Garda Tujuh Buana yang turun 32%, Bumi Rources turun 94% dan Krakatau Steel turun 43%.

Berdasarkan fenomena tersebut, turunnya nilai perusahaan disebabkan oleh turunnya harga saham, yang akhirnya berdampak pada rencana dari perusahaan tersebut untuk kedepannya dan juga kepercayaan seorang investor (Suwardika and Mustanda, 2017).

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya adalah *family control*, dimana hubungan antara pemilik dan pengelolaan perusahaan mempunyai tujuan yang sama, sehingga dapat mengatasi permasalahan yang sering dialami oleh perusahaan dan juga dapat meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut. *Family control* didefinisikan sebagai limapuluh persen kepemilikan dipegang oleh keluarga dengan setidaknya satu anggota keluarga terlibat dalam pengelolaan perusahaan (Demian et al., 2018). Anggota keluarga cenderung untuk mengambil alih kekayaan pemegang saham minoritas melalui tunjangan atau investasi di perusahaan lain dengan kepentingan keluarga (Sakawa & Watanabel, 2019). Oleh karena itu, meningkatkan pemahaman tentang bagaimana perusahaan keluarga memiliki perbedaan dengan perusahaan-perusahaan non keluarga dalam hal menggunakan laba, sebagai mekanisme yang mempengaruhi perkiraan analisis dalam beberapa konflik keagenan yang disebabkan oleh kepentingan yang berbeda antara dua belah pihak (Zhang et al., 2017).

Menurut (Juliani & Wardhani, 2018) menyatakan para manager tidak dapat mengambil keputusan yang disebabkan oleh para investor yang kurang berperan aktif dalam perusahaan, dimana risiko keuangan merupakan aspek financial yang mempengaruhi nilai perusahaan. Risiko dihubungkan dengan kemungkinan terjadinya kerugian yang tak diinginkan, kemungkinan itu sudah menunjukkan adanya ketidakpastian (Nainggolan, 2017). Untuk itu perusahaan diharapkan mempersiapkan strategi dengan mempertimbangkan risiko yang akan terjadi. Menurut (Trussel & Patrick, 2018) untuk menilai tingkat risiko keuangan dapat menggunakan regresi logistik dengan indikator keuangan.

## LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### *Agency Theory*

Hubungan antara satu atau lebih yang melibatkan orang lain (agen) serta memberikan wewenang dalam pengambilan keputusan untuk kepentingan bersama dalam meningkatkan nilai perusahaan (Jensen & Meckling 1976).

### *Company Value*

Gambaran suatu kondisi yang di capai suatu perusahaan setelah melewati beberapa proses mulai dari perusahaan itu didirikan hingga saat ini. Menurut (Damayanti et al., 2018) nilai yang dibutuhkan seorang investor untuk membuat suatu keputusan investasi yang mencerminkan harga pasar perusahaan adalah pengertian dari nilai perusahaan. perusahaan adalah persepsi investor terhadap sebuah perusahaan, yang sering dihubungkan dengan harga saham.

Menciptakan nilai perusahaan yang tinggi adalah satu tujuan perusahaan yang telah go public di pasar modal. Tingginya harga saham dalam perusahaan dapat memberikan dampak positif pada perusahaan.

### *Family Control*

Perusahaan yang dikendalikan keluarga adalah ciri utama perusahaan yang ada di Indonesia. Menurut (Ridwan & Mayar, 2019) yaitu perusahaan yang dimiliki, diawasi dan dikelola langsung oleh anggota keluarga. Dengan adanya kepemilikan keluarga dianggap bisa menjadi alat monitoring yang efektif untuk perusahaan. Perusahaan dikatakan milik keluarga apabila keluarga tersebut merupakan *controlling shareholders* (Wiyadi et al., 2018)

### **Biaya Keagenan**

Dalam menjalankan perusahaan saat ini, memiliki banyak sekali tantangan yang harus dihadapi oleh perusahaan. Menurut (Sundana, 2011) *agency cost* diartikan sebagai biaya yang muncul karena terjadinya konflik antara pemilik perusahaan dan manajemen. Biaya keagenan dapat bersifat tidak langsung seperti hilangnya kesempatan memperoleh keuntungan (*opportunity cost*) dan biaya yang bersifat langsung. (Juliani & Wardhani, 2018), masalah agensi terjadi akibat para investor diperusahaan tidak bertanggung jawab dalam mengelola dan menjalankan perusahaan. Sehingga konflik keagenan menimbulkan biaya yang tidak seharusnya ditanggung perusahaan.

Dari konflik keagenan menimbulkan biaya yang harus ditanggung perusahaan untuk

pengawasan, biaya inilah yang menimbulkan *agency cost*

**Resiko Keuangan**

Resiko Keuangan adalah suatu tambahan risiko bagi pemegang saham yang diakibatkan oleh penggunaan leverage keuangan pada suatu perusahaan (Brigman dan Huston, 2011). Resiko merupakan suatu bentuk ketidak pastian dalam suatu keadaan yang dapat terjadi nantinya (future) agar dapat mempersiapkan keputusan yang akan diambil nantinya setelah ditentukan dan dipersiapkan (Kurnia, 2017).

**Pengaruh Family Control Terhadap Nilai Perusahaan**

Perusahaan keluarga merupakan perusahaan yang dimiliki dan dikelola langsung anggota keluarga yang mendirikan perusahaan itu sendiri (Ridwan & MAyar, 2019). Perusahaan yang dikendalikan keluarga memiliki sedikit motivasi dalam mengungkapkan informasi melebihi pengungkapan wajib karena permintaan keterbukaan informasi publik relatif lemah pada perusahaan kepemilikan keluarga. Kepemilikan keluarga yang tinggi dapat mengakrapkan pihak keluarga dengan manajemen perusahaan yang menyebabkan adanya masalah asimetri informasi antara pihak keluarga dan investor luar. Hal ini disebabkan oleh perusahaan yang dikendalikan keluarga. Menurut Supriyanto (2015) yang menemukan bahwa family control tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga berdasar uraian diatas, diperoleh hipotesis sebagai berikut:

Ha 1: Diduga pengaruh family control berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

**Pengaruh Biaya Keagenan Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut (Sintia, 2018), mengatakan bahwa biaya keagenan merupakan suatu indikasi adanya masalah keagenan. Masalah keagenan muncul karena perbedaan kepentingan yang dapat membawa potensi terjadinya konflik antara prisipal dengan agen, sehingga menimbulkan biaya yang tidak diinginkan. Adapun menurut (Ghozali, 2017) pengaruh biaya agensi terhadap nilai perusahaan menunjukkan kearah koefisien positif. Berdasarkan uraian diatas di peroleh hipotesis sebagai berikut:

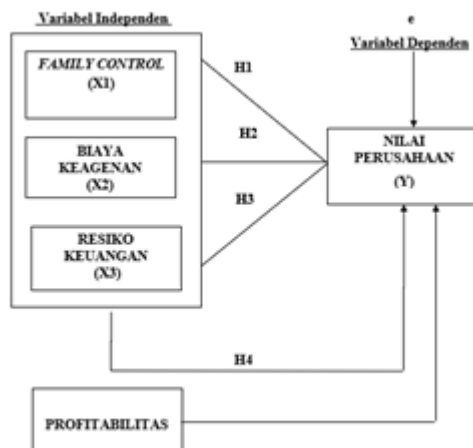
Ha 2: Diduga biaya keagenan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Pengaruh Resiko Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan**

Resiko keuangan adalah suatu tambahan resiko bagi pemegang saham biasa diakibatkan leverage keuangan (Kurnia, 2017). Resiko yang timbul akibat menurunnya kinerja perusahaan bisa mempengaruhi harga saham di pasar modal. Hasil yang ditemukan (Anggraini, 2019) yang menyatakan bahwa resiko keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ha 3: Diduga resiko keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Gambar 1**  
**Kerangka Pikir**



## METODOLOGI PENELITIAN

### Populasi dan Sample

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 sampai 2018. Pemilihan sampel digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan sampel dalam penelitian memakai metode random sampling dan jumlah sample adalah sebanyak 100 perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh di BEI Teknik pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi. Data yang dikumpulkan meliputi: laporan keuangan tahunan, Indonesia Capital Market Directory (ICMD).

### Pengukuran Variabel

#### Family Control

Menurut (Dwiyanti dan Astriena, 2018) Metode yang digunakan untuk mengukur kepemilikan keluarga (FamOwn) dalam penelitian ini adalah dummy variabel, dimana Dummy (1) adalah perusahaan yang dikontrol keluarga, dan jika dummy (0) untuk perusahaan yang tidak dikontrol keluarga.

#### Biaya Keagenan

Biaya keagenan dapat dipengaruhi oleh mekanisme pengawasan yang dilakukan agar mengurangi konflik keagenan. Dalam penelitian Adityamurti dan Ghozali (2017) dalam pengukuran biaya agensi dapat menggunakan rasio period expenses to sales (OETS) sebagai proksi biaya agensi.

$$OETS = \frac{\text{Beban penjualan} + \text{Beban Administasi \& umum}}{\text{Total Penjualan}}$$

#### Resiko Keuangan

Menurut Jonathan dan Militina (2018) resiko keuangan dapat diukur menggunakan debt to equity (DER). Mengukur variabel dihitung dengan persamaan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

#### Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan efektifitas dan efisiensi penggunaan aset perusahaan (Anggraini dan Siska, 2019). Menurut Kusuma dan Priantinah (2018) adapun alat ukur yang bisa digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah Return on Asset (ROA) dengan persamaan sebagai berikut.

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Data analisis dengan menggunakan eviews 10 digunakan untuk menganalisis kontribusi keluarga sebagai pemilik, dewan komisaris dan dewan direksi dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Model persamaan regresi sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1 FC_{it} + \beta_2 BK_{it} + \beta_3 RK_{it} + \beta_4 PRO_{it} + e$$

NP = Nilai Perusahaan

FC = Family Control (X1)

BK = Biaya Keagenan (X2)

RK = Kesulitan Keuangan (X3)

PRO = Profitabilitas (variabel kontrol)

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Setelah seluruh data diperoleh maka tahapan berikutnya adalah pengolahan data. Data analisis dilakukan dengan program Eviews 10. Hasil analisis statistik deskriptif yaitu:

**Tabel 1**  
**Hasil Statistik Deskriptif**

	NP	FC	BK	RK	PRO
Mean	3,862	0,546	0,223	1,618	4,236
Median	1,045	1,000	0,120	0,775	2,460
Maximum	406,750	1,000	6,810	162,190	71,600
Minimum	-4,730	0,000	0,010	-30,640	-37,670
Std. Dev.	19,880	0,498	0,465	8,839	10,131
Observations	500	500	500	500	500

NP (Nilai Perusahaan), FC (*Family Control*), BK (Biaya Keagenan), RK (Resiko Keuangan), PRO (Profitabilitas).

Berdasarkan diatas total observasi dalam penelitian ini sebanyak 500, sedangkan data nilai perusahaan (NP) berkisar antara -4,730 sampai 19,880 nilai tengah sebesar 1,045 dan untuk rata-rata sebesar 3,862 dengan standar deviasi 19,880. Perusahaan yang mempunyai nilai perusahaan (NP) paling rendah pada penelitian ini adalah PT Asia pasific Investama Tbk sebesar -4,730. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai perusahaan tertinggi adalah PT Multi Prima Sejahtera Tbk sebesar 406,750.

Uji deskriptif menunjukkan observasi sebanyak 500. Family control (FC) berkisar antara 0,546 sampai dengan 1,000 nilai median sebesar 1,000 dan mean sebesar 0,546 dengan standar deviasi sebesar 0,498. Perusahaan yang memiliki nilai terendah pada sampel penelitian ini adalah sebanyak 46 perusahaan yaitu sebesar 0,000. Hal tersebut dikarenakan perusahaan tidak memiliki kontrol keluarga pada perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai tertinggi sebanyak 54 perusahaan yaitu sebesar 1,000. Hal ini disebabkan karena perusahaan memiliki kontrol keluarga pada perusahaan tersebut.

Uji deskriptif yang dilakukan menunjukkan bahwasannya observasi sebanyak 500. Untuk variabel biaya keagenan (BK) data yang didapatkan antara 0,010 sampai dengan 6,810, dengan nilai median sebesar 0,120 dan mean sebesar 0,223 sedangkan untuk standar deviasi menunjukkan angka 0,465. Perusahaan yang memiliki nilai biaya keagenan (BK) paling rendah adalah PT Astra Otoparts Tbk pada tahun 2014 yaitu sebesar 0,010. Dan yang memiliki biaya keagenan (BK) tertinggi adalah PT Alakasa Industrindo Tbk pada tahun 2015 sebesar 6,810. Hal ini disebabkan karena munculnya konflik atau masalah dikarenakan kepentingan pribadi, sehingga membutuhkan banyaknya biaya-biaya yang tidak diinginkan.

Uji deskriptif dari pengolahan data dengan menggunakan aplikasi Eviews 10 didapatkan hasil observasi yaitu sebanyak 500. Untuk resiko keuangan (RK) diperoleh untuk data yang dihasilkan berkisar antara -30,640 sampai dengan 162,190, untuk nilai median pada angka 0,775, dan nilai mean resiko keuangan (RK) menunjukkan pada angka 1,618 sedangkan untuk standar deviasi menunjukkan pada angka 8,839. Perusahaan yang memiliki resiko keuangan (RK) paling rendah adalah PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk pada tahun 2017 sebesar -30,640. Dan yang memiliki nilai perusahaan tertinggi dalam penelitian ini adalah PT Eterindo Wahanatama Tbk pada tahun 2017 sebesar 162,190.

Uji deskriptif didapatkan total observasi sebanyak 500, data profitabilitas (ROA) berkisar antara -37,670 (-37,67%) sampai dengan 71,600 (71,60%) dengan nilai median sebesar 2,460

(2,46%) dan mean menunjukkan hasil sebesar 4,236 (4,24%) dengan standard deviasi sebesar 10,131 (10,14%). Perusahaan yang memiliki profitabilitas (ROA) paling rendah adalah PT Central Proteina Prima Tbk pada tahun 2017 yaitu sebesar -37,670. hal ini dikarenakan PT Central Proteina Prima Tbk mencatat kerugian pada tahun 2017 sebesar Rp 2.232.921.000. dan untuk profitabilitas (ROA) paling tinggi pada penelitian ini adalah PT Multi Prima Sejahtera Tbk pada tahun 2017 yaitu sebesar 71,600 (71,60%), hal ini disebabkan meningkatnya laba bersih dari PT Multi Prima Sejahtera Tbk dari tahun 2017 mencatatkan laba bersih pada tahun 2017 sebesar Rp 191.258.769.953 Miliar.

### Uji Asumsi Klasik

Dari hasil uji normalitas dapat diketahui bahwa Jarque-Bera adalah sebesar 1,134 dengan probability 0,566. Karena nilai probability sebesar  $0,566 > 0,05$  maka residual dalam model penelitian ini berdistribusi normal. Hasil uji multikolinieritas didapat bahwa dari nilai Variance Inflation Factor (VIF).  $VIF < 10$  maka dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak memiliki gejala multikolinieritas. Uji heteroskedastisitas nilai probability chi-squared yang didapatkan sebesar  $0,078 > 0,05$ , dari hasil tersebut menjelaskan bahwa pada seluruh variabel penelitian yang akan dibentuk kedalam model regresi terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

### Uji Hausman

Dari hasil uji normalitas dapat diketahui bahwa Jarque-Bera adalah sebesar 1,134 dengan probability 0,566. Karena nilai probability sebesar  $0,566 > 0,05$  maka residual dalam model penelitian ini berdistribusi normal. Hasil uji multikolinieritas didapat bahwa dari nilai Variance Inflation Factor (VIF).  $VIF < 10$  maka dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak memiliki gejala multikolinieritas. Uji heteroskedastisitas nilai probability chi-squared yang didapatkan sebesar  $0,078 > 0,05$ , dari hasil tersebut menjelaskan bahwa pada seluruh variabel penelitian yang akan dibentuk kedalam model regresi terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Hausman**

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3,691	4	0,449

Pada tabel tersebut diketahui probitability cross-section random adalah  $0,449 > 0,05$  maka dapat disimpulkan dan model Random Effect lebih tepat dibandingkan model Fixed Effect.

### Hasil Analisis Regresi Data Panel

Pemilihan model pada penelitian ini digunakan adalah Model Fixed Effect. Hasil estimasi model regresi data panelnya yaitu:

**Tabel 3**  
**Hasil Random Effect Model**

Variable	ent	Coeffici	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C		-1,910	0,139	-13,694	0,000
FC		-0,437	0,175	-2,492	0,013
BK		-0,039	0,095	-0,409	0,682
RK		0,001	0,003	0,476	0,633
PRO		0,028	0,005	5,541	0,000

NP (Nilai Perusahaan), FK (*Family Control*), BK (Biaya Keagenan), RK (Resiko Keuangan), PRO (Profitabilitas).

Dilihat pada tabel diatas uji t statistik dari variabel family control adalah -2,492 dengan tingkat signifikan ( $0,013 < 0,05$ ), menjelaskan secara parsial terdapat pengaruh yang negatif dan signifikan antara family control terhadap nilai perusahaan, Ho ditolak dan H1 diterima. Hasil mengindikasikan,

semakin tingginya family control pada perusahaan, akan beriringan dengan menurunnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Thesman dan Juniarti, (2017) yang menemukan bahwa family control berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda ditemukan oleh Gunawan dan Juniarti (2014), Supriyanto (2015) dan Pakekong, Murni, dan Rate (2019) yang menemukan bahwa family control tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada hasil uji t statistik dari variabel biaya keagenan adalah -0,409 dengan tingkat signifikan ( $0,682 > 0,05$ ), artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh biaya keagenan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian  $H_0$  diterima dan  $H_2$  ditolak. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil yang didapatkan oleh Adityamurti dan Ghozali (2017) dimana penelitiannya mengatakan bahwa biaya keagenan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut sama dengan penelitian Yasfi dan Fachrudin (2018) yang menemukan bahwa biaya keagenan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada hasil uji t statistik dari variabel risiko keuangan adalah 0,476 dengan tingkat signifikan ( $0,633 < 0,05$ ), artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh antara risiko keuangan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian  $H_0$  diterima dan  $H_3$  ditolak. Hasil berbeda ditemukan pada penelitian Dramawan (2015) yang mengatakan bahwa risiko keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan hasil yang berlawanan ditemukan Anggraini dan Siska (2019) yang mengatakan bahwa risiko keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menyatakan bahwa investor yang melakukan berinvestasi di saham perusahaan tidak begitu mepedulikan risiko keuangan.

Dari uji t statistik dari variabel profitabilitas adalah 5,541 dengan tingkat signifikan ( $0,000 < 0,05$ ), artinya secara parsial terdapat pengaruh positif dan signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan semakin besar profitabilitas, maka semakin besar peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Indriyani (2017) yang juga menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Juga sejalan dengan penelitian Nurmindia, Isyuardhana, dan Nurbaiti (2017) yang juga menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian ini diperoleh beberapa kesimpulan pengaruh family control berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan biaya keagenan dan resiko keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dapat ditemukannya beberapa kekurangan yang peneliti rasakan pada saat pembuatan skripsi sebagai berikut:

- Perusahaan yang diteliti terlalu banyak jenis sektor jadi untuk melakukan pengolahan data peneliti mengalami sedikit kesulitan.
- Penelitian ini hanya menganalisis 3 variable independent dan 1 (satu) variable control saja.
- Adanya beberapa perusahaan yang tidak mempublish annual report di Bursa Efek Indonesia.

## Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan diatas, maka peneliti mengemukakan saran untuk penelitian selanjutnya agar dapat menambah variabel lain agar penelitian lebih bermakna dan lebih terperinci mengenai kejelasan yang mempengaruhi nilai perusahaan, serta melakukan pengujian variabel lain seperti kinerja keuangan, return saham, kebijakan dividen, serta melakukan pengujian menggunakan variabel moderasi ataupun intervening.

## REFERENSI

Budiwati, I. K., Indrayono, Y., Ilmiyono, A. F., & Saleh, R. (2018). *Analisis Pengaruh Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan*. 5(5), 1–17.

- Damayanti, I. F. I., Rizal, N., & Munir, M. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016. *Jurnal Riset Akuntansi*, 1(September), 162–171.
- Deman, R., Jorissen, A., & Laveren, E. (2018). Family control and innovativeness in private firms: the mediating role of board task performance. *Management Decision*, 56(2), 295–310. <https://doi.org/10.1108/MD-09-2016-0665>
- Dewi, M. (2018). *Pengaruh Pengungkapan Risiko Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia ( ISSI ): Review Konseptual*. 9, 531–536. <https://doi.org/https://doi.org/10.35313/irwns.v9i0.1094>
- Juliani, D., & Wardhani, R. (2018). Pengaruh konservatisme terhadap efisiensi investasi dan agency cost sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi di asia tenggara. *Jurnal Akuntansi*, 22(2), 266. <https://doi.org/10.24912/ja.v22i2.352>
- Kurnia, D. (2017). Investigasi Signifikansi Profitabilitas Dan Resiko Keuangan Pada Harga Saham Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Sains Manajemen*, 3(2), 38–51.
- Ridwan, & M. A. A. (2019). Pengaruh Kepemilikan Keluarga, Ukuran Dewan Direksi, Dan Proporsi Direktur Independen Terhadap Tingkat Pengungkapan Sukarela. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(3), 1376–1391. <http://jea.pppj.unp.ac.id/index.php/jea/issue/view/12>
- Sakawa, H., & Watanabel, N. (2019). Family control and ownership monitoring in Stakeholder-oriented corporate governance. *Management Decision*, 57(7), 1712–1728. <https://doi.org/10.1108/MD-04-2018-0480>
- Suwardika, I., & Mustanda, I. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(3), 1248–1277.
- Toly, A. A., Claudya, C., Santoso, R., & Grace, F. (2019). Analisa Pengaruh Corporate Governance, Ownership Structure, dan Cash on Hand Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 5(2), 31–51. <https://doi.org/10.25134/JRKA.V5I2.2006>
- Trussel, J. M., & Patrick, P. A. (2018). Assessing and ranking the financial risk of municipal governments : The case of Pennsylvania. *Journal of Applied Accounting Research*, 19(1), 81–101. <https://doi.org/10.1108/JAAR-05-2016-0051>
- Wiyadi, Fauziah, I. N., & Trisnawati, R. (2018). Struktur Kepemilikan Dan Model Manajemen Laba Short Term Discretionary Accrual Perusahaan Go Public Di Indonesia. *Universitas Muhammadiyah Purwokerto*, 2002, 116–125.
- Zhang, X., Wei, J. and Wu, H. (2017), "Family firm and analyst forecasts in an emerging economy", *Management Decision*, Vol. 55 No. 9, pp. 2018-2037. <https://doi.org/10.1108/MD-07-2016-0517>
- Nainggolan, H. (2017). Analisis Resiko Keuangan dengan Model Altman Z- Score pada Perusahaan Perbankan di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 6(1), 96–115. <https://doi.org/10.1109/ciced.2018.8592188>
- Jansen & Meckling, 1976, *The Theory of The Firm: Manajerial Behaviour, Agency Cost, and ownership Structure*, *Journal of Financial and Economic*, 3:305-360