

**PENGARUH DEBT TO EQUITY RATIO DAN KEPEMILIKAN MANAGERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Dwi Wisnu Astuty Anggraini

[dwiwisnuaa@gmail.com](mailto:dwiwisnuaa@gmail.com)

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas PGRI Adi Buana  
Surabaya

Dosen Pembimbing:

Drs. Untung Lasiyono, S.E., M.Si.

**ABSTRAK**

Tujuan penelitian untuk menguji pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) dan kepemilikan managerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang listed di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data dikumpulkan menggunakan teknik dokumentasi. Populasi penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang listed di BEI 2012-2017. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan food & beverage. Data dianalisis menggunakan deskripsi statistik, serta multiple regresion linier. Merujuk pada hasil dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa DER mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan Managerial tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, serta DER dan Kepemilikan Managerial mempunyai pengaruh simultan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : Debt to Equity Ratio, Kepemilikan Managerial, Nilai Perusahaan

**ABSTRACT**

The research objective is to examine the effect of Debt to Equity Ratio and managerial ownership on the value of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Data collected using documentation techniques. The sample of this research is the food and beverage company data analyzed by descriptive statistical analysis, and multiple linear regression analysis. The research population is manufacturing companies while the sample is food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2012-2017. In accordance with the results and discussion, this study concludes that Debt to Equity Ratio has an influence on firm value. Managerial Ownership has no influence on firm value, and Debt to Equity Ratio and Managerial Ownership have a simultaneous effect on the value of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2012-2017.

Keyword: Debt to Equity Ratio, Managerial Ownership, Company Value

**PENDAHULUAN**

Tantangan ke depan bagi perusahaan semakin berat. Persaingan juga semakin ketat. Dalam rangka memenangkan persaingan tersebut dibutuhkan kemampuan beradaptasi serta keunggulan di tengah kompetisi.

Semua perusahaan mempunyai orientasi jangka pendek ataupun jangka panjang. Salah tujuan yang akan dicapai oleh perusahaan adalah meraih keuntungan yang maksimal. Akan tetapi, keuntungan tersebut diiringi oleh berbagai tantangan.

Tantangan tersebut salah satunya adalah terkait pendanaan. Perusahaan akan mampu meraih pertumbuhan yang cepat bila ada pasokan dana yang memadai untuk operasional perusahaan dan pengembangan bisnis.

Pasokan dana perusahaan salah satunya bersasal dari penanaman modal investor. Saat saham perusahaan diperdagangkan, nilai perusahaan bisa ditetapkan dari nominal yang dibayar oleh penanam modal. Tingginya nominal tersebut mengindikasikan nilai perusahaan yang juga tinggi.

Perusahaan yang mempunyai nilai yang besar memberi peluang yang baik bagi penanam modal. Oleh karena itu, perusahaan harus menaikkan nilai di pasar global melalui cara mengelola keuangan dengan baik.

Nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh harga saham perusahaan tersebut (Nofrita, 2013). Nurlela dan Ishaluddin (2008) menyatakan nilai perusahaan yaitu harga yang sanggup dibayar pihak yang membeli apabila perusahaan yang bersangkutan akan dijual. Nilai perusahaan mampu mendeskripsikan kondisi dan situasi perusahaan. Nilai perusahaan yang baik akan berdampak pada pandangan yang baik penanam modal terhadap perusahaan. Nilai perusahaan yang besar mengindikasikan performa perusahaan yang maksimal.

Informasi nilai perusahaan bermanfaat bagi penanam modal untuk menetapkan keputusan berinvestasi. Ketika memutuskan berinvestasi, penanam modal akan memikirkan keuntungan perusahaan yang akan memberikan return besar. Dengan demikian, keuntungan suatu perusahaan adalah harapan untuk penanam modal. Penanam modal perlu cermat dalam menetapkan keputusan penanaman modal sebab apabila tidak tepat, penanam modal bukan hanya kehilangan return melainkan seluruh modal awal yang diitanamkannya pun akan hilang. Penanam modal juga harus mengimpun data dan informasi yang menyeluruh serta valid tentang suatu perusahaan yang akan dipilih sebagai objek berinvestasi.

Perusahaan dalam memutuskan struktur modal terdiri atas penentuan sumber dana yang berasal dari modal sendiri ataupun modal dari luar yang berbentuk utang. Sumber dana dari modal dalam perusahaan dan modal asing mampu memberi pengaruh pada nilai perusahaan. Sesuai dengan teori trade off dalam struktur modal yang optimal nilai perusahaan akan naik apabila perusahaan memakai utang sebab terdapatnya efisiensi pajak sehingga menaikkan profit per lembar saham yang akan didapat oleh pemilik saham (shareholder). Teori tentang struktur modal, yang dinyatakan dengan signaling theory menjelaskan bahwa perusahaan yang menambah utangnya dinilai sebagai perusahaan yang percaya terhadap peluang perusahaan di masa depan. Penanam modal tentu akan menyadari sinyal itu sebagai indikasi bahwa perusahaan memiliki peluang yang cerah, dengan demikian utang adalah sinyal positif. Tanda positif itu mengindikasikan bahwa struktur modal bisa menaikkan nilai perusahaan.

Struktur modal bisa diproksikan dengan ratio hutang dan ratio hutang modal. Ratio hutang-modal lebih banyak dipakai sebagai pengukuran struktur modal oleh pakar dan praktisi daripada rasio hutang. Ratio ini adalah salah satu indikator paling mendasar di dalam keuangan perusahaan. Walsh (2008:118) menyatakan debt to equity ratio (DER) memberi pengukuran yang lebih tepat untuk menilai keuangan perusahaan, dengan demikian riset ini memakai DER sebagai ukuran dari struktur modal. DER mengindikasikan komparasi antara jumlah utang dan ekuitas.

Kepemilikan managerial yaitu pihak manajemen yang berpartisipasi dalam mengambil suatu putusan perusahaan (manager, direktur, dan komisaris) serta diberi pula peluang mempunyai saham perusahaan (pemilik saham). Kepemilikan managerial kerap dihubungkan dengan usaha dalam menaikkan nilai perusahaan sebab manager disamping sebagai manajemen juga sebagai owner akan mendapatkan dampak secara langsung dari sebuah putusan yang diambil, dengan demikian managerial tidak akan melaksanakan suatu langkah yang memberikan keuntungan manager saja.

Menurut Syafruddin (2006) hal yang diharapkan dari fungsi top manager yang merupakan owner ataupun yang dinyatakan sebagai kepemilikan managerial yaitu supaya top manager dalam melaksanakan kegiatan bisa memiliki konsistensi dengan yang diinginkan oleh pemilik saham, dengan demikian nilai perusahaan akan mengalami peningkatan.

## **METODE**

Riset ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Data dikumpulkan melalui dokumentasi dengan menggunakan data financial report. Populasi riset ini perusahaan manufaktur yang listed di BEI 2012-2017. Sampel penelitian ini perusahaan food & beverage yang listed di BEI 2012-2017, yang diambil dengan teknik Stratified random sampling, untuk mendapatkan sampel yang representatif dengan melihat populasi yang heterogen.

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel yang sudah ditetapkan, perusahaan food & beverage yang dijadikan sampling pada riset ini yaitu :

**Tabel 1**  
**Sampel Penelitian**

| <b>No</b> | <b>Kode</b> | <b>Nama Perusahaan</b>                          |
|-----------|-------------|-------------------------------------------------|
| 1         | DLTA        | Delta Djakarta Tbk                              |
| 2         | INDF        | Indofood Sukses Makmur Tbk                      |
| 3         | SKBM        | Sekar Bumi Tbk                                  |
| 4         | SKLT        | Sekar Laut Tbk                                  |
| 5         | ULTJ        | Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk |

Sumber: www.idx.co.id, diolah (2019)

.Variabel dalam penelitian ini dikalkulasi menggunakan rumus :

1. Debt Equity Ratio

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2. Kepemilikan Managerial

$$KM = \frac{\text{Total Saham Managerial}}{\text{Total Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

3. Nilai Perusahaan

$$* = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total lembar saham beredar}}$$

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham*}}$$

Setelah data diolah, data dianalisis dengan memakai pengujian asumsi klasik yang meliputi normality test, multikolinearity test, heteroskedastisity test, dan autokorlerasion test. Setelah seluruh pengujian asumsi klasik dinyatakan lolos, kemudian data dianalisis dengan analisis multiple linier regresion. Analisis ini akan menghasilkan persamaan yang juga akan diuji kelayakannya. Arah hubungan antar variabel dalam penelitian ini juga dapat diketahui melalui nilai koefisien beta. Koefisien beta positif berarti arah hubungan antar variabel positif. Sebaliknya Koefisien beta negatif berarti arah hubungan antar variabel negatif.

Analisa determination koefisien juga dijalankan sebagai upaya untuk mengukur besarnya model mampu menjelaskan variabel terikat.

Langkah terakhir yaitu menjalankan penjuia hipotesis. Pengujian hipotesis dalam riset ini dijalankan t test serta F test. Pada t-test dijalankan untuk melakukan pengujian pengaruh variabel independent terhadap variabel dependent secara individu. Sementara itu F-test dilakukan untuk melakukan pengujian varabel bebas terhadap variabel terikat secara individu secara serentak. Melalui kedua uji hipotesis itu, rumusan permasalahan pada riset ini akan terjawab.

## Hasil

### 1. Statistik Deskriptif

#### 1. Debt to Equity Ratio

Tabel 2 Debt to Equity Ratio  
Perusahaan Food & Beverage yang Listed Di BEI

| Kode Perusahaan | Debt to Equity Ratio |      |      |      |      |      |
|-----------------|----------------------|------|------|------|------|------|
|                 | 2012                 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| DLTA            | 0,25                 | 0,3  | 0,31 | 0,22 | 0,18 | 0,17 |
| INDF            | 0,79                 | 1,11 | 1,14 | 1,13 | 0,87 | 0,88 |
| SKBM            | 1,26                 | 1,47 | 1,12 | 1,22 | 1,72 | 0,59 |
| SKLT            | 0,93                 | 1,16 | 1,45 | 1,48 | 0,92 | 1,07 |
| ULTJ            | 0,44                 | 0,4  | 0,28 | 0,27 | 0,21 | 0,23 |

Sumber: Financial Report Perusahaan Makanan & Minuman Tahun 2012-2017 (data diolah)

Berdasarkan Tabel 2, nilai DER pada DLTA paling tinggi di tahun 2014 senilai 0,31 sedangkan paling rendah terjadi tahun 2017 senilai 0,17. Nilai DER INDF paling tinggi terjadi di tahun 2014 yaitu 1,14 sedangkan paling rendah tahun 2012 senilai 0,79. Nilai DER SKBM paling tinggi tahun 2016 yakni 1,72 sedangkan paling rendah tahun 2017 yakni 0,59. Nilai paling tinggi SKLT paling tinggi tahun 2015 yakni 1,48 sedangkan yang paling rendah tahun 2016 yakni 0,92. DER ULTJ paling tinggi tahun 2012 senilai 0,44 sedangkan paling rendah tahun 2016 senilai 0,21.

#### 2. Kepemilikan Managerial

Tabel 3 Kepemilikan Managerial  
Perusahaan Food & Beverage Yang Listed di BEI

| Kode Perusahaan | Kepemilikan Managerial |       |       |       |       |       |
|-----------------|------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
|                 | 2012                   | 2013  | 2014  | 2015  | 2016  | 2017  |
| DLTA            | 58,33                  | 58,33 | 58,33 | 58,33 | 58,33 | 58,33 |
| INDF            | 0,02                   | 0,02  | 0,02  | 0,016 | 0,016 | 0,016 |
| SKBM            | 0,07                   | 1,72  | 3,1   | 3,1   | 4,08  | 2,21  |
| SKLT            | 26,16                  | 26,16 | 26,16 | 26,16 | 26,16 | 26,16 |
| ULTJ            | 17,97                  | 17,8  | 17,9  | 18,15 | 11,49 | 33,85 |

Sumber: Financial Report Perusahaan Food & Beverage 2012-2017 (data diolah)

Sesuai dengan tabel 3s, bisa diketahui bahwa Pada DLTA dari tahun 2012 hingga 2017 saham yang dimiliki oleh anggota Dewan Komisaris maupun Direksi sebesar 58,33. Nilai kepemilikan managerial INDF 2012 hingga 2014 0,02 dan pada tahun 2015 hingga 2017 sebesar 0,016. Pada SKBM nilai kepemilikan managerial berbeda tiap tahunnya dari terendah tahun 2012

sebesar 0,07 hingga tertinggi pada tahun 2016 sebesar 4,08. Pada SKLT nilai kepemilikan manjerialnya sama setiap tahunnya dari 2012 hingga 2017 sebesar 26,16. Nilai kepemilikan managerial ULTJ paling rendah tahun 2016 yakni 11,49 sedangkan paling tinggi tahun 2017 yakni 33,85.

### 3. Nilai Perusahaan

Tabel 4 Nilai Perusahaan  
Perusahaan Food & Beverage Yang Listed Di BEI

| Kode       | Kepemilikan Managerial |      |      |      |      |      |
|------------|------------------------|------|------|------|------|------|
| Perusahaan | 2012                   | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| DLTA       | 6,83                   | 8,99 | 8,21 | 4,9  | 3,95 | 3,21 |
| INDF       | 1,5                    | 1,51 | 1,47 | 1,05 | 1,58 | 1,43 |
| SKBM       | 2,62                   | 2,07 | 2,96 | 2,57 | 1,63 | 1,21 |
| SKLT       | 0,96                   | 0,89 | 1,35 | 1,68 | 0,72 | 2,47 |
| ULTJ       | 2,9                    | 6,46 | 4,73 | 4,08 | 3,78 | 3,55 |

Sumber: Financial Report Perusahaan Food & Beverage 2012-2017 (data diolah)

Merujuk pada Tabel 4, terlihat bahwa nilai PBV DLTA tertinggi terjadi pada tahun 2013 yakni 8,99 dan terendah terjadi pada tahun 2017 senilai 3,21. Nilai PBV INDF paling tinggi terjadi tahun 2016 yaitu 1,58 dan paling rendah terjadi tahun 2015 senilai 1,05. Nilai PBV SKBM paling tinggi terjadi tahun 2014 yakni 2,96 sedangkan paling rendah tahun 2017 yaitu 1,21. Nilai PBV SKLT paling tinggi terjadi tahun 2017 yaitu 2,47 sedangkan terendah tahun 2016 senilai 0,72. Nilai PBV ULTJ tertinggi terjadi tahun 2013 yakni 6,46 sedangkan terendah pada tahun 2012 senilai 2,9.

## 2. Analisis Data

### a. Uji Normalitas

Ghozali (2016:160) mengungkapkan bahwa uji normalitas memiliki tujuan mendeteksi ada atau tidaknya variable yang mengganggu pada model, atau dengan kata lain apakah data terdistribusi normal. Dalam pengujian t-tes maupun f-test memiliki asumsi atau mensyaratkan nilai residual harus terdistribusi normal. Apabila dalam uji prasyarat tersebut tidak dapat dipenuhi maka uji statistik dinyatakan tidak valid untuk total sample kecil.

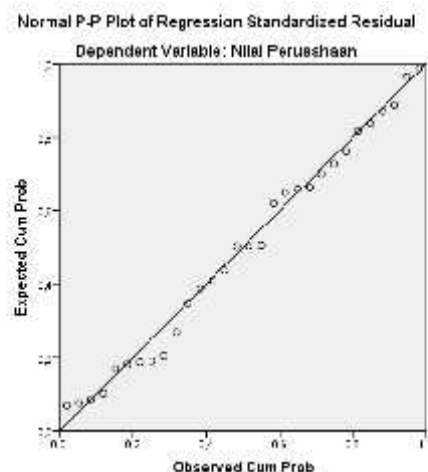
Pada riset ini pengujian normalitas, memakai Kolmogorof Smirnov test(K-S test). K-S test adalah merupakan uji yang biasa dipakai sebab lebih sederhana dan tidak menyebabkan adanya ketidaksamaan persepsi. K-S test dijalankan dengan taraf signifikansi 5%. Apabila profitability Z statistik < 0,05, maka dapat dinyatakan suatu regresi tidak terdistribusi secara normal.

Tabel 5  
Uji Normalitas

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test |                |                         |
|------------------------------------|----------------|-------------------------|
|                                    |                | Unstandardized Residual |
| N                                  |                | 30                      |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup>   | Mean           | 0E-7                    |
|                                    | Std. Deviation | 1,63073373              |
| Most Extreme Differences           | Absolute       | ,104                    |
|                                    | Positive       | ,104                    |
|                                    | Negative       | -,063                   |
| Kolmogorov-Smirnov Z               |                | ,570                    |
| Asymp. Sig. (2-tailed)             |                | ,902                    |

Sumber: Lampiran Output SPSS versi 22 (data diolah)

Sesuai dengan Tabel 5 maka berarti semua data residual tersebar dengan normal sehingga dapat dilanjutkan untuk melakukan analisis linier berganda karena memiliki asymp sig > 0,05.



Gambar 1 Grafik P-Plot

Sumber: Lampiran Output SPSS versi 22 (data diolah)

Dan mengacu pada gambar 1 plot data menyebar mengikuti atau mendekati arah garis diagonal, dengan demikian bisa dinyatakan data dalam riset ini tersebar secara normal. Normality test dalam riset ini dinyatakan lolos.

#### b. Uji Multikolinieritas

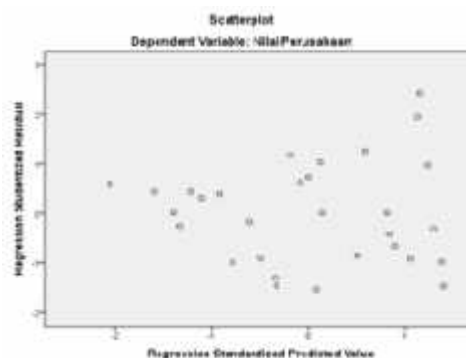
Tabel 6  
Uji Multikolinieritas

| Model                                 | <u>Collinearity<br/>Tolerance</u> | <u>Statistics<br/>VIF</u> | <u>Keterangan</u>                                |
|---------------------------------------|-----------------------------------|---------------------------|--------------------------------------------------|
| (Constant)                            |                                   |                           | <u>Tidak Terjadi</u>                             |
| Debt To Equity Ratio<br>(X1)          | 0,771                             | 1,297                     | <u>Multikolinieritas</u>                         |
| <u>Kepemilikan Managerial</u><br>(X2) | 0,771                             | 1,297                     | <u>Tidak Terjadi</u><br><u>Multikolinieritas</u> |

Sumber: Lampiran Output SPSS versi 22 (data diolah)

Tabel 6 menunjukkan bahwa variabel independent pada riset ini tidak ada gejala multikolinieritas sebab mempunyai nilai Tolerance lebih tinggi dari 0,10 serta nilai VIF lebih kecil dari 10.

#### c. Uji Heteroskedastisitas



Gambar 2 Grafik Scatterplot

Sumber: Lampiran Output SPSS versi 22 (data diolah)

Sesuai dengan Gambar 2, dalam model regresi ini tidak terjadi indikasi adanya heteroskedastisitas, sebab plot data terdistribusi secara merata tidak membentuk pola tertentu.

#### d. Uji Autokolerasi

Tabel 7  
Uji Autokolerasi

| R                 | RSquare | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------------------|---------|-------------------|----------------------------|---------------|
| ,790 <sup>a</sup> | ,623    | ,589              | ,44422                     | 1,256         |

Sumber: Lampiran Output SPSS versi 22 (data diolah)

Merujuk pada Tabel 7, diketahui bahwa model regresi ini tidak terdapat indikasi autokolerasi. Sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi terbebas dari autokolerasi.

### 3. Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 8

| <u>Hasil Analisis Regresi Linier Berganda</u> |                |              |
|-----------------------------------------------|----------------|--------------|
| Model                                         | Unstandardized | Coefficients |
|                                               | B              | Std. Error   |
| (Constanta)                                   | 5,229          | ,841         |
| <u>Debt to Equity Ratio</u><br>(X1)           | -2,635         | ,763         |
| <u>Kepemilikan</u><br><u>Managerial (X2)</u>  | ,013           | ,017         |

*Sumber: Lampiran Output SPSS versi 22 (data diolah)*

Dari hasil perhitungan analisis multiple linier regression tabel 4.8 bisa diperoleh sebuah model persamaan dalam penelitian ini yaitu :

$$Y = 5,229 - 2,635X_1 + 0,13 X_2$$

### 4. Koefisien Determinasi

Tabel 9

| <u>Koefisien Korelasi dan Determinasi</u> |          |                   |
|-------------------------------------------|----------|-------------------|
| R                                         | R Square | Adjusted R Square |
| ,648 <sup>a</sup>                         | ,419     | ,376              |

*Sumber: Lampiran Output SPSS versi 22 (data diolah)*

Sesuai dengan tabel 9, menunjukkan Debt to equity ratio dan kepemilikan managerial) dapat mempengaruhi variabel terikat (nilai perusahaan) sebesar 41,9% sedangkan 58,1% dapat dipengaruhi oleh faktor lainnya diluar variabel bebas pada penelitian ini.

### 5. Hasil Pengujian Hipoteis

#### a. Uji Parsial (Uji T)

Tabel 10

Hasil Uji Statistik t (secara parsial)

| <u>Variabel</u>                    | <u>T hitung</u> | <u>Sig.</u> | <u>Keterangan</u>       |
|------------------------------------|-----------------|-------------|-------------------------|
| Debt To Equity Ratio (X1)          | -3,445          | 0,002       | <u>Signifikan</u>       |
| <u>Kepemilikan Managerial (X2)</u> | 0,760           | 0,454       | <u>Tidak Signifikan</u> |

*Sumber: Lampiran Output SPSS versi 22 (data diolah)*

Sesuai tabel 10, bisa dinyatakan bahwa:

- 1) Hipotesis 1: "DER mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan."

Nilai sig. kurang dari 0,05 sehingga dinyatakan bahwa hipotesis 1 yang diajukan diterima dan terbukti kebenarannya.

- 2) Hipotesis 2: Kepemilikan managerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan

Nilai sig. lebih dari 0,05 sehingga hipotesis 2 yang ditetapkan ditolak dan tidak terbukti kebenarannya.

- b. Uji Simultan (Uji F)

Tabel 4.11

Hasil Pengujian Hipotesis Simultan (F-test)

| F<br>hitung | Sig.  | Keterangan |
|-------------|-------|------------|
| 9,749       | 0,001 | Signifikan |

Sumber: Lampiran Output SPSS versi 22 (data diolah)

Sesuai dengan tabel 11, nilai signifikansi  $0,001 < 0,05$ . Sehingga bisa disimpulkan bahwa DER dan kepemilikan managerial mempunyai pengaruh secara serentak terhadap nilai perusahaan.

#### SIMPULAN

Sesudah diadakan analisa data, riset ini selanjutnya dapat disimpulkan :

1. Debt to Equity Ratio memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Kepemilikan Managerial tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Debt to Equity Ratio dan Kepemilikan Managerial memiliki pengaruh simultan terhadap nilai perusahaan

#### SARAN

Mengacu pada kesimpulan penelitian, peneliti dapat memberikan beberapa saran berikut ini :

1. Bagi perusahaan

Bagi perusahaan sebaiknya terus mengevaluasi kinerja para direksi dan manajer agar dapat mempertahankan kinerja baik perusahaan. Dan selalu memantau dan mengevaluasi Debt to Equity rasio perusahaan agar dapat terus berjalan.

2. Bagi investor

Bagi investor sebaiknya mempelajari, menganalisa serta mengevaluasi terlebih dahulu laporan keuangan sebelum memutuskan untuk menginvestasikan modalnya di suatu perusahaan. Investor juga dapat memperhatikan nilai DER dan manajemen kepemilikan suatu perusahaan agar dapat memproyeksikan keuntungan serta resiko yang akan didapatkan dari investasi yang dilakukan.

3. Bagi peneliti berikutnya

Peneliti berikutnya disarankan dapat lebih memperluas penelitian melalui penambahan variabel bebas yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan serta memperpanjang periode penelitian. Selain itu juga dapat menggunakan sampel perusahaan yang berbeda dari penelitian ini.

#### DAFTAR RUJUKAN

- Nofrita. 2013. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI). Skripsi Sarjana. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang, Padang.
- Nurlela & Ishaluddin. 2008. Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating. Simposium Nasional Akuntansi XI.
- Syafruddin, Muhammad. 2006. Pengaruh Struktur Kepemilikan Perusahaan pada Kinerja: Faktor Ketidakpastian Lingkungan sebagai Pemoderasi. JAAI, 10(1): 85-99.
- Walsh, Ciaran. 2008. Key Management Ratio: Master the Management Metrics that Drive and Control Your Business. New York: Pearson Education Ltd.