

**Kepemilikan Keluarga, *Leverage*, dan Kinerja Perusahaan terhadap Nilai  
Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2011-2015**

**Oleh:**

**Angga Setyawan  
135020307111005**

**Dosen Pembimbing:**

**Adri Putra Nugraha, SE., MPA., CSRA.**

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Faktor-faktor tersebut adalah kepemilikan keluarga, *leverage*, dan kinerja perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015 yang berjumlah 145 perusahaan. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah *Purposive Sampling* yang kemudian diperoleh sebanyak 66 perusahaan sampel yang memenuhi kriteria. Analisis data menggunakan aplikasi SPSS 17.0 *for windows* dengan menggunakan analisis regresi linier berganda untuk menguji data penelitian. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan keluarga, *leverage*, dan kinerja perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan variabel kepemilikan keluarga, *leverage*, dan kinerja perusahaan memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari *r square* yang mencapai 50% dan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dihitung dalam penelitian ini.

**Kata Kunci:** Nilai Perusahaan, Kepemilikan Keluarga, *Leverage*, Kinerja Perusahaan

**ABSTRACT**

*This research tries to assess factors that affecting the firm value of manufacturing companies in Indonesia. The factors are family ownership, leverage, and firm's performance. The population of this study is 145 manufacturing companies listed in the Indonesia Stock Exchange during 2011-2015. Using purposive sampling method, 66 companies meeting the criteria were selected. The data of this study were analyzed through multiple linear regression using SPSS 17.0 for windows. The results of the research show that family ownership, leverage, and firm's performance are positively significant on the value of companies. Family ownership, leverage, and firm's performance are simultaneously give a significant effect on the value of companies. This can be seen from the value of *r square* that reaches 50%. The remaining percentage is affected by other factors not included in this study.*

**Keywords:** *Firm's Value, Family Ownership, Leverage, Firm's Performance*

## **PENDAHULUAN**

Pendirian suatu perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Adapun tujuan didirikannya perusahaan selain untuk meningkatkan laba perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Retno (2012) dalam Astuti (2017) mengungkapkan bahwa peningkatan nilai perusahaan yang berkelanjutan adalah tujuan jangka panjang dari perusahaan untuk memaksimalkan nilai dari pemegang saham. Semakin meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemilik akan meningkat pula dan akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham.

Nilai perusahaan di dalam penelitian ini diproksikan dengan Price to Book Value (PBV) atau rasio harga saham terhadap nilai buku. PBV merupakan perbandingan antara harga suatu saham terhadap nilai buku per lembar saham tersebut. Alasan dipilihnya PBV dikarenakan terdapat beberapa keunggulan yang dimilikinya. Keunggulan yang pertama adalah nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Keunggulan kedua adalah PBV dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal atau murahnya suatu saham, dan keunggulan yang terakhir perusahaan dengan laba negatif yang tidak dapat dihitung dengan *Price Earning Ratio* (PER) dapat dievaluasi dengan PBV.

Terdapat beberapa faktor fundamental yang memengaruhi nilai perusahaan. Salah satu faktor tersebut adalah *leverage*. *Leverage* menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansial dari perusahaan tersebut seandainya perusahaan tersebut dilikuidasi (Agnes, 2004). Perusahaan harus mempertimbangkan dengan baik kebijakan penggunaan utang karena penggunaan utang akan berdampak terhadap nilai perusahaan. Modigliani & Miller (1958) dalam Yastini (2015) berpendapat bahwa biaya bunga hutang adalah biaya yang dapat mengurangi pembayaran pajak penghasilan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. *Leverage* di penelitian ini diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER), yaitu perbandingan antara total utang dengan total modal. Alasan dipilihnya DER karena rasio ini dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang dimilikinya dengan modal atau ekuitas yang ada dalam perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan. Suatu perusahaan dalam melangsungkan kegiatan operasionalnya, haruslah berada dalam keadaan berkinerja yang baik. Kinerja perusahaan seringkali ditunjukkan dengan tingkat profitabilitas. Kinerja perusahaan yang baik yang dicerminkan dengan profitabilitas yang tinggi akan diminati oleh investor yang menjadikan perusahaan akan lebih mudah dalam menarik modal dari luar perusahaan, sehingga bisa dikatakan bahwa kinerja perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Kinerja perusahaan pada penelitian ini diproksikan dengan rasio *Return On Asset* (ROA). Alasan dipilihnya ROA di penelitian ini adalah: (1) ROA merupakan pengukuran yang komprehensif yang mana seluruhnya mempengaruhi laporan keuangan yang tercermin dari rasio ini (2) ROA mudah dihitung, dipahami, dan sangat berarti dalam nilai absolut (3) ROA merupakan denominator yang dapat diterapkan pada setiap unit organisasi yang bertanggung jawab terhadap profitabilitas dan unit usaha. (Hernitra, 2011).

Sebagian besar perusahaan go public di Indonesia masih dimiliki secara mayoritas oleh keluarga pendiri perusahaan dan keluarga pendiri ini terlibat dalam manajerial perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan lembaga audit Price Waterhouse Cooper (PwC) sepanjang tahun 2014 yang memberikan hasil bahwa lebih dari 95 persen perusahaan di Indonesia adalah bisnis yang berbasis keluarga. Berdasarkan catatan PwC terdapat lebih dari 40 ribu orang kaya di Indonesia atau sekitar 0,2 persen dari total populasi yang menjalankan bisnis keluarga. Sehingga, fokus pada penelitian ini akan mengambil perusahaan yang kepemilikannya dikelola secara keluarga.

Penelitian ini mengambil perusahaan sektor manufaktur karena perusahaan pada sektor ini memberikan kontribusi yang cukup besar baik untuk negara Indonesia maupun untuk dunia. Laporan data United Nations Industrial Organization (UNIDO) atau badan PBB untuk pembangunan industri, Indonesia ditempatkan pada peringkat ke-10 negara dengan nilai tambah industri manufaktur terbesar. Indonesia mampu memberikan nilai tambah sebesar 229,66 miliar dollar AS pada tahun 2015 atau menyumbangkan sebesar 1,93% nilai

tambah untuk industri manufaktur dunia (tempo.com, diakses tanggal 10 April 2017).

Masuknya Indonesia ke dalam peringkat 10 besar negara industri manufaktur dunia juga mampu memberikan dampak peningkatan yang cukup signifikan terhadap sebaran arus investasi. Investasi di luar Jawa mencapai Rp65,8 triliun setara dengan 44,9% total realisasi investasi. Jumlah tersebut naik satu persen dibandingkan periode tahun 2015 sebesar Rp54,7 triliun (43,9%), sedangkan realisasi investasi di Pulau Jawa sebesar Rp80,7 triliun (55,1%). (beritasatu.com, diakses tanggal 10 April 2017).

Industri manufaktur juga tercatat sebagai perusahaan yang terdaftar paling banyak di BEI. Perusahaan manufaktur terdiri dari 3 gabungan sektor industri yaitu basic industry and chemical, miscellaneous industry, dan consumer goods industry dengan masing-masing sektor memiliki subsektor berjumlah 38. Sehingga, diharapkan dengan jumlah yang banyak maka jumlah sampel penelitian dapat terpenuhi khususnya terkait dengan adanya kepemilikan keluarga. Sehingga, berdasarkan latar belakang di atas penulis tertarik untuk mengambil penelitian dengan judul **“Kepemilikan Keluarga, Leverage, dan Kinerja Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2011-2015”**.

### Penelitian Terdahulu

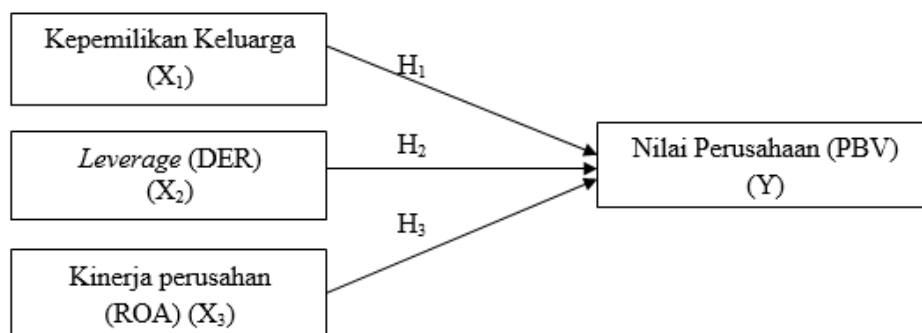
Penulis	Judul	Variabel	Hasil
Apri Dwi Astuti, Arinal Muna (2017)	Pengaruh Kepemilikan Keluarga dan Efektivitas Dewan Komisaris terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam LQ 45 tahun 2012-2013	- <u>Independen:</u> Kepemilikan keluarga, Efektivitas dewan komisaris  - <u>Dependen:</u> Nilai perusahaan	- Kepemilikan keluarga berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. - Efektivitas dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
I Gusti Bagus Angga Pratama, I Gusti Bagus Wiksuana (2016)	Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi	- <u>Independen:</u> Ukuran perusahaan, <i>Leverage</i>  - <u>Dependen:</u> Nilai perusahaan  - <u>Moderating:</u>	- Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. - Ukuran Perusahaan dan <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas. - Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan serta Profitabilitas

		<u>Profitabilitas</u>	tidak mampu memediasi pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan.
Stiyarini Bambang Hadi Santoso (2016)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jasa Telekomunikasi	- <u>Independen:</u> Kinerja Keuangan  - <u>Dependen:</u> Nilai perusahaan	- Debt to Equity Ratio (DER) dan Return On Total Asset (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). - Current Ratio (CR) dan Total Asset Turn Over (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).
Veronica Hasibuan, Moch. Dzulkrirom, Endang (2016)	Pengaruh <i>Leverage</i> Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2015)	- <u>Independen:</u> <i>Leverage</i> , Profitabilitas  - <u>Dependen:</u> Nilai perusahaan	- DER, DR, ROE, dan EPS berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap variabel Tobin's Q. - Terdapat pengaruh signifikan variabel DER, DR, dan ROE terhadap Tobin's Q. - Variabel EPS menunjukkan tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap Tobin's Q.
Ni Putu Yeni Ari Yastini, I Made Mertha (2015)	Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia	- <u>Independen:</u> Faktor fundamental  - <u>Dependen:</u> Nilai perusahaan	- DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. - DPR tidak berpengaruh namun memiliki nilai koefisien positif terhadap nilai perusahaan. - ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
Muhammad Azhar Farooq, Ahsan Masood (2016)	<i>Impact of Financial Leverage on Value of Firms: Evidence from Cement Sector of Pakistan</i>	- <u>Independen:</u> <i>Financial Leverage</i>  - <u>Dependen:</u> <i>Value of Firms</i>	- <i>Financial leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>value of firms</i>
Yo Han An, Tony Naughton (2016)	<i>The impact of family ownership on firm value and earnings quality: Evidence from Korea</i>	- <u>Independen:</u> <i>Family ownership</i>  - <u>Dependen:</u> <i>Firm value, Earnings quality</i>	- <i>Family ownership</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>firm value</i> dan <i>earnings quality</i>

### Perumusan Hipotesis

Berdasarkan tinjauan teori dan penelitian terdahulu yang telah diuraikan, maka hipotesis penelitian adalah sebagai berikut; (1) H<sub>1</sub>: Kepemilikan Keluarga berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan, (2) H<sub>2</sub>: *Leverage* (DER) berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan, (3) H<sub>3</sub>: Kinerja Perusahaan (ROA) berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan.

## Bagan Kerangka Teoritis



Gambar 2.1 Kerangka Teoritis

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan metode penelitian deskriptif kuantitatif. Metode pendekatan deskriptif adalah metode penelitian yang bertujuan untuk menjelaskan secara sistematis fakta atau karakteristik populasi tertentu atau bidang tertentu secara faktual dan cermat yang kemudian akan dianalisis dengan pendekatan kuantitatif yaitu dengan menggunakan statistik. Penelitian ini kuantitatif karena penelitian ini bertujuan untuk menguji data empiris dengan menggunakan dasar kerangka teori yang menggambarkan hubungan antar variabel, lalu membangun hipotesisnya (Indiantoro dan Supomo 2012:82). Hubungan antar variabel pada penelitian ini adalah kepemilikan keluarga, *leverage*, dan kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan yang diuji menggunakan data empiris dengan analisa data.

### Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015. Teknik penarikan sampel yang digunakan adalah dengan menggunakan metode sampel nonprobabilitas, yaitu teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang atau kesempatan yang sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel.

Adapun tipe nonprobabilitas yang dipilih dalam penelitian ini adalah tipe *purposive sampling* (sampel bertujuan) atau disebut juga *judgement sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Sampel tersebut ditentukan dengan kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur tahun 2011-2015, (2) Perusahaan manufaktur yang melakukan transaksi perdagangan pada periode 2011-2015 (tidak delisting pada periode penelitian), (3) Perusahaan yang memiliki laporan keuangan lengkap sesuai dengan variabel yang dibutuhkan seperti kepemilikan keluarga, *leverage* (DER), kinerja perusahaan (ROA), dan Nilai perusahaan (PBV), (4) Perusahaan yang tidak memiliki data ekstrim yang mampu mengganggu normalitas data, (5) Perusahaan yang memiliki kinerja positif (ROA positif).

### **Metode Pengumpulan Data**

Data yang digunakan penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari berbagai publikasi, khususnya *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) dan laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi.

### **Definisi Operasional Variabel**

#### **Variabel Independen**

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi variabel lain. Dalam penelitian ini variabel independen terdiri dari:

- a. Kepemilikan keluarga ( $X_1$ ), Kepemilikan keluarga dihitung menggunakan persentase dibandingkan dengan total kepemilikan modal saham seluruhnya. Berikut persamaan perhitungan persentase kepemilikan keluarga:

$$\text{Kepemilikan Keluarga} = \frac{\text{Total Kepemilikan Saham Keluarga}}{\text{Total Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

- b. *Leverage* ( $X_2$ ), dalam penelitian ini *leverage* diproksikan dengan menggunakan rasio DER (*Debt to equity ratio*) yang merupakan rasio hutang terhadap modal sendiri. Menurut Subramanyam dan Wild (2010), rumus untuk menghitung DER adalah sebagai berikut:

$$Debt\ to\ equity\ ratio = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Modal\ Sendiri} \times 100\%$$

- c. Kinerja perusahaan ( $X_3$ ), dalam penelitian ini kinerja perusahaan diproksikan dengan rasio ROA (*Return on asset*). Adapun rumus dari ROA menurut James van Horne dan John M. Wachowicz (2009) adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset} \times 100\%$$

### **Variabel Dependen**

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel lainnya dalam penelitian ini variabel dependennya adalah Nilai perusahaan (Y). Dalam penelitian ini nilai perusahaan diproksikan dengan menggunakan rasio PBV (*Price to book value*) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Menurut Brigham dan Ehrhardt (2006), rumus untuk menghitung PBV adalah sebagai berikut:

$$Debt\ to\ equity\ ratio = \frac{Harga\ pasar\ perlembar\ saham}{Total\ Modal\ Sendiri} \times 100\%$$

### **Metode Analisa Data**

#### **Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif adalah pengujian yang secara umum bertujuan untuk melihat distribusi data dari variabel yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini. Data yang diperoleh akan menunjukkan nilai maksimum (*maximum*), rata-rata (*mean*), nilai terendah (*minimum*), dan standar deviasi dari setiap variabel yang diteliti.

#### **Uji Normalitas Data**

Menurut Ghozali (2009:212) uji normalitas bertujuan untuk menguji model regresi variabel dependen dan variabel independen yang berdistribusi secara normal atau tidak normal. Uji yang dilakukan untuk melihat normalitas adalah dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (Santoso, 2010:90). Adapun pengambilan kesimpulan ditentukan sebagai berikut: (a) Jika  $Asymp. Sig < \alpha$  taraf signifikansi ( $\alpha = 0.05$ ) maka data berdistribusi tidak normal. (b) Jika  $Asymp. Sig > \alpha$  taraf signifikansi ( $\alpha = 0.05$ ), maka data berdistribusi normal.



Uji normalitas juga dapat dilakukan dengan menggunakan uji PP Plot, data akan dinyatakan berdistribusi normal jika menyebar disekitar garis diagonal. Namun, apabila data tersebar jauh diantara garis diagonal maka akan dinyatakan bahwa pola tidak terdistribusi normal.

### **Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa model telah memenuhi kriteria BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*) yakni tidak terdapat multikolinieritas, tidak terdapat heteroskedastisitas, dan tidak terdapat autokorelasi (Sudrajat, 1988: 164). Adapun uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Uji Multikolinieritas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut (Ghozali, 2005:92): (a) Mempunyai angka *tolerance* diatas ( $>$ ) 0,1, (b) Mempunyai nilai *variance inflation factor* (VIF) di bawah ( $<$ ) 10.
2. Uji Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2005:105). Adapun dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut: (a) Apabila terdapat pola tertentu, seperti titik-titik (*point-point*) yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka telah terjadi heteroskedastisitas, (b) Apabila terdapat pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.
3. Uji Autokorelasi. Dilakukan untuk melihat adanya hubungan anggota observasi yang diurutkan menurut waktu seperti dalam data deretan waktu atau diurutkan menurut ruang seperti dalam data longitudinal studies (Gujarati, 2000: 201). Pengujian terhadap asumsi autokorelasi dapat menggunakan *Durbin Watson Test* (*D-W-Test*).

## Uji Hipotesis

### Uji Regresi Berganda

Analisis regresi berganda dalam penelitian ini digunakan untuk menguji apakah terdapat pengaruh variabel kepemilikan keluarga ( $X_1$ ), *leverage* ( $X_2$ ), dan kinerja perusahaan ( $X_3$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Y$ ). Adapun persamaan regresi linier berganda yang digunakan adalah:

$$Y = a_0 + a_1X_1 + a_2X_2 + a_3X_3 + e$$

Keterangan:

$Y$  = Nilai Perusahaan,  $X_1$  = Kepemilikan Keluarga,  $X_2$  = *Leverage*,

$X_3$  = Kinerja Perusahaan,  $a_0$  = Konstanta,  $a_1$  = Koefisien  $X_1$ ,

$a_2$  = Koefisien  $X_2$ ,  $a_3$  = Koefisien  $X_3$ ,  $e$  = *Error*

### Uji T

Uji T dilakukan untuk mengetahui tingkat signifikansi setiap variabel independen terhadap variabel dependen secara terpisah. Apabila tingkat signifikansi nilai statistik t menurut hasil perhitungan lebih kecil daripada 0,05, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Artinya, ada pengaruh secara parsial variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila tingkat signifikansi nilai statistik t menurut hasil perhitungan lebih besar daripada 0,05, maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Artinya, tidak ada pengaruh secara parsial variabel independen terhadap variabel dependen.

### Uji Koefisien Determinasi $R^2$

Koefisien determinasi pada regresi berganda dapat menunjukkan seberapa besar kemampuan semua variabel independen dalam menjelaskan varians dan variabel dependennya. Koefisien determinasi dihitung dengan mengkuadratkan koefisien korelasi ( $R$ ), Hal tersebut mencerminkan seberapa besar variasi dari variabel dependen ( $Y$ ) dapat diterangkan oleh variabel independen ( $X$ ).

### Uji F

Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model memiliki pengaruh secara bersama-sama atau

simultan terhadap variabel dependen. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan derajat kepercayaan 5%. Kriteria selanjutnya adalah membandingkan nilai hasil perhitungan F dengan nilai F menurut tabel. Jika Nilai F hitung lebih besar dari F tabel maka H0 ditolak (Ghozali, 2013: 98). Sehingga, hipotesis alternatif diterima yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

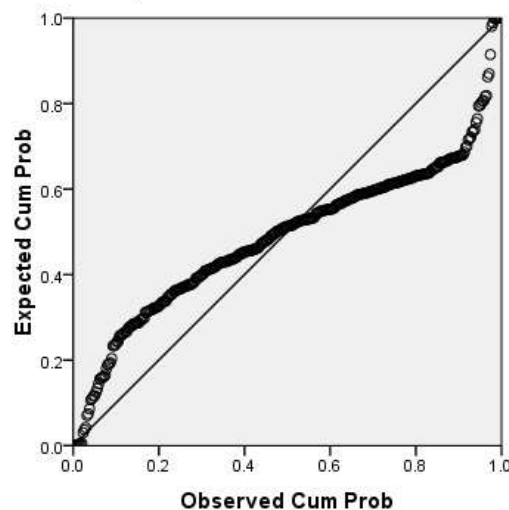
**Tabel 4.2**  
**Hasil Analisis Deskriptif**

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<b>Kepemilikan Keluarga</b>	0,03	89,47	27,8532	26,59008
<i>Leverage (DER)</i>	0,07	10,12	1,1472	1,35509
<b>Kinerja Perusahaan (ROA)</b>	0,05	71,51	10,8724	10,19636
<b>Nilai Perusahaan (PBV)</b>	0,12	58,48	3,3662	7,03034

(Sumber: Hasil Pengolahan Data)

### Hasil Pengujian Normalitas

**Gambar 4.1**  
**Uji Normalitas Dengan P-P Plot Residual**  
Dependent Variable: PBV



(Sumber: Hasil pengolahan Data)

Dari gambar 4.1.dapat dilihat titik-titik berada di sekitar garis diagonal. Titik-titik yang menyebar disekitar garis diagonal menunjukkan residual berdistribusi normal. Uji normalitas juga dapat dilihat dengan menggunakan uji one sample kolmogorov-smirnov seperti Tabel 4.3:

**Tabel 4.3**  
**Hasil Pengujian Kolmogorov-Smirnov**

	<b>Kepemilikan Keluarga</b>	<i>Leverage</i> (DER)	<b>Kinerja Perusahaan (ROA)</b>	<b>Nilai Perusahaan (PBV)</b>
<b>Kolmogorov-Smirnov Z</b>	4,865	3,988	2,679	5,852
<b>Asymp. Sig. (2-tailed)</b>	0,834	0,511	1,162	0,678

(Sumber: Hasil Pengolahan Data)

Dari Tabel 4.3, terlihat bahwa besarnya nilai variabel Kepemilikan Keluarga, *Leverage* (DER), Kinerja Perusahaan (ROA), dan Nilai Perusahaan (PBV) adalah lebih besar dari *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan distribusi residual dengan distribusi normal, sehingga keseluruhan variabel memiliki data normal.

#### Hasil Pengujian Asumsi Klasik

#### Hasil Pengujian Multikolinieritas

**Tabel 4.4**  
**Hasil Pengujian Multikolinieritas**

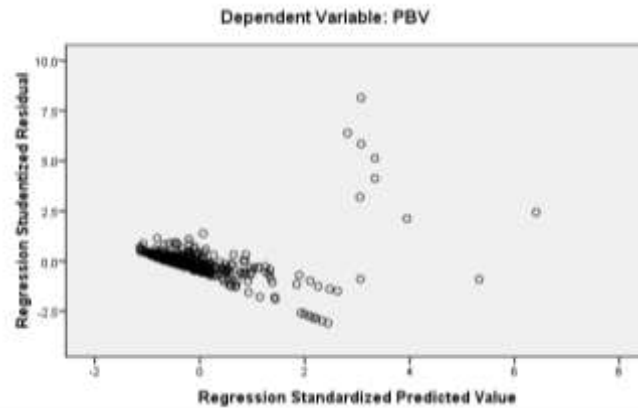
<b>Variabel</b>	<b>Tolerance</b>	<b>VIF</b>
<b>Kepemilikan Keluarga</b>	0,978	1,022
<i>Leverage</i> (DER)	0,966	1,035
<b>Kinerja Perusahaan (ROA)</b>	0,960	1.042

(Sumber: Hasil Pengolahan Data)

Dari hasil pengujian diketahui bahwa seluruh nilai VIF lebih kecil dari 10 dan nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 sehingga disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.

## Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

**Gambar 4.2**  
**Uji Heteroskedastisitas dengan Scatterplot**



(Sumber: Hasil Pengolahan Data)

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa titik-titik tersebar di atas dan dibawah angka nol. Titik-titik menyebar dan tidak membentuk pola tertentu yang teratur sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

## Hasil Pengujian Autokorelasi

**Tabel 4.5**  
**Hasil Pengujian Autokolerasi**

<b>Durbin- Watson</b>
<b>1,769</b>

(Sumber: Hasil Pengolahan Data)

Hasil uji autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin Watson menunjukkan nilai Durbin Watson (DW) hitung sebesar 1,769. Hasil DW hitung mendekati  $\pm 2$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi autokorelasi.

## Hasil Pengujian Hipotesis

**Tabel 4.6**  
**Analisis Regresi Linier Berganda**

Variabel	Unstandardized Coefficients
----------	-----------------------------

	<b>B</b>	<b>Std. Error</b>
<b>Konstanta</b>	3,280	0,562
<b>Kepemilikan Keluarga</b>	0,019	0,010
<b>Leverage (DER)</b>	0,974	0,206
<b>Kinerja Perusahaan (ROA)</b>	0,488	0,028

(Sumber: Hasil Pengolahan Data)

Berdasarkan hasil pengolahan data seperti terlihat pada Tabel 6 kolom *Unstandardized Coefficient* bagian B diperoleh persamaan regresi linier sebagai berikut:

$$Y = a + B_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_3 + e$$

$$Y = 3,280 + \text{Kepemilikan keluarga} + 974 \text{ Leverage (DER)} + 0,488 \text{ Kinerja perusahaan (ROA)} + e$$

Berdasarkan persamaan tersebut dapat digambarkan sebagai berikut:

- Konstanta (a) = 3,280. Ini mempunyai arti bahwa apabila variabel X yaitu Kepemilikan keluarga, *Leverage* (DER), dan Kinerja Perusahaan (ROA) adalah nol, maka Nilai perusahaan (PBV) (Y) memiliki nilai sebesar 3,280. Artinya jika variabel Y (nilai perusahaan (PBV)) tidak dipengaruhi variabel  $X_1$ ,  $X_2$ , maupun variabel  $X_3$ , maka nilai konstantanya adalah 3,280.
- Koefisien ( $B_1$ ) Kepemilikan Keluarga = 0,019. Pengaruh variabel kepemilikan keluarga ( $X_1$ ) terhadap nilai perusahaan (PBV) (Y) didapatkan koefisien regresi sebesar 0,019 mempunyai arti bahwa setiap terjadi peningkatan variabel kepemilikan keluarga ( $X_1$ ) sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan (PBV) akan meningkat sebesar 0,019. Dari angka tersebut dapat diketahui bahwa terdapat pengaruh positif Kepemilikan Keluarga ( $X_1$ ) terhadap nilai perusahaan (PBV) (Y) yang berarti dengan adanya kenaikan kepemilikan keluarga akan diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan (PBV).
- Koefisien ( $B_2$ ) *Leverage* (DER) = 0,974. Pengaruh variabel *Leverage* (DER) ( $X_2$ ) terhadap kinerja perusahaan (ROA) (Y) didapatkan koefisien regresi sebesar 0,974 mempunyai arti bahwa setiap terjadi peningkatan variabel *Leverage* (DER) ( $X_2$ ) sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan (PBV) akan meningkat sebesar 0,974. Dari angka tersebut dapat diketahui

bahwa terdapat pengaruh positif *Leverage* (DER) ( $X_2$ ) terhadap nilai perusahaan (PBV) (Y) yang berarti dengan adanya kenaikan *Leverage* (DER) ( $X_2$ ) akan diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan (PBV).

- d. Koefisien ( $B_3$ ) Kinerja Perusahaan (ROA) = 0,488. Pengaruh variabel Kinerja Perusahaan (ROA) ( $X_3$ ) terhadap nilai perusahaan (PBV) (Y) didapatkan koefisien regresi sebesar 0,488 mempunyai arti bahwa setiap terjadi peningkatan variabel Kinerja Perusahaan (ROA) ( $X_3$ ) sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan (PBV) akan meningkat sebesar 0,488. Dari angka tersebut dapat diketahui bahwa terdapat pengaruh positif Kinerja Perusahaan (ROA) ( $X_3$ ) terhadap nilai perusahaan (PBV) (Y) yang berarti dengan adanya kenaikan Kinerja Perusahaan (ROA) akan diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan (PBV).

## Uji T

**Tabel 4.7**  
**Uji T**

Variabel	t
<b>Kepemilikan Keluarga</b>	1,990
<i>Leverage</i> (DER)	4,722
<b>Nilai Perusahaan (PBV)</b>	17,610

(Sumber: Hasil Pengolahan Data)

Berdasarkan hasil uji t untuk ketiga variabel independen menunjukkan bahwa pada tingkat nilai probabilitas  $0,00 < 0,05$  dan taraf kebenaran 95% diperoleh nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa variabel Kepemilikan Keluarga, *Leverage* (DER), dan Kinerja Perusahaan (ROA) memiliki pengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan.

## Uji Koefisien Determinasi $R^2$

**Tabel 4.8**  
**Koefisien Determinasi  $R^2$**

R Square	Std. Error of the Estimate
----------	----------------------------

<b>0,502</b>	4,98432
--------------	---------

(Sumber: Hasil Pengolahan Data)

Berdasarkan Tabel 4.8 dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai *R Square* = 0,502 menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan (PBV) (Y) dipengaruhi atau dapat dijelaskan oleh Kepemilikan Keluarga, *Leverage* (DER), Kinerja Perusahaan (ROA) ( $X_{1,2,3}$ ) sebesar 50,2%, dan sisanya 50,8% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dihitung dalam penelitian ini.
2. *Standart error of estimate* artinya mengukur variasi dari nilai yang diprediksi. Nilai *standart error off estimate* 4,98432 semakin kecil *standart error of estimate* berarti model semakin baik.

## Uji Statistik F

**Tabel 4.9**  
**Uji Statistik F**

<b>F</b>
<b>109,513</b>

(Sumber: Hasil Pengolahan Data)

Berdasarkan tabel di atas maka didapatkan hasil dari uji statistik F didapatkan nilai statistic F hitung sebesar 109,513 yang mana hasil ini lebih besar dari F tabel pada n sebesar 330 didapatkan 2,74 yang berarti  $H_0$  ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan keluarga, *Leverage* (DER), dan Kinerja perusahaan (ROA) secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan (PBV).

## Pembahasan Hasil Penelitian

### **Pengaruh kepemilikan keluarga terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur tahun 2011-2015**

Bedasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dengan kepemilikan saham oleh keluarga akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan adanya keluarga yang mendominasi kepemilikan



perusahaan akan meningkatkan pengawasan terhadap manajemen serta pengambilan keputusan yang tepat untuk keberlangsungan hidup perusahaan agar dapat diwariskan kepada generasi berikutnya. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh oleh Apri Dwi Astuti dan Arinal Muna (2017). Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur tahun 2011-2015**

Berdasarkan analisis data yang sudah dilakukan, dapat diketahui bahwa *Leverage* yang dalam penelitian ini diproksikan dengan DER mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Yastini dan Mertha (2012) juga menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian serupa yang mendukung hasil tersebut adalah penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Wiksuanan (2016). Salah satu hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian Hasibuan, Dzulkirom, dan Endang (2016) juga menyatakan hal yang sama bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

*Leverage* merupakan ukuran besarnya utang yang digunakan oleh perusahaan untuk mendanai total aset. Perusahaan yang menggunakan utang mempunyai kewajiban atas beban bunga dan beban pokok pinjaman. Penggunaan utang (*external financing*) memiliki risiko yang cukup besar atas tidak terbayarnya hutang, sehingga penggunaan utang perlu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Prasetyorini, 2013). Sementara nilai perusahaan adalah nilai wajar perusahaan yang menggambarkan persepsi investor terhadap emiten yang bersangkutan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio penilaian atau rasio pasar untuk mengukur pengakuan pasar terhadap kondisi keuangan yang dicapai oleh perusahaan (Wiagustini, 2010:78). Dengan demikian, sangat memungkinkan bahwa peningkatan pada DER juga diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan

itu sendiri. Sebaliknya, ketika terjadi penurunan pada DER maka akan terjadi penurunan pada nilai perusahaan.

### **Pengaruh kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur tahun 2011-2015**

Berdasarkan analisa data yang sudah dilakukan dapat diketahui bahwa kinerja perusahaan yang dalam hal ini diproksikan dengan menggunakan *Return on Total Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Stiyarini (2016). Salah satu hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *Return on Total Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Penelitian lain dilakukan Putra (2014) yang menyatakan bahwa *Return On Total Assets* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan menurut Harmono (2009:233) merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham dalam Siswoyo, 2012). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Sementara ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak, rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aset perusahaan. Semakin besar ROA berarti semakin efisien penggunaan aset perusahaan. Hanafi dan Halim (2012:81) menyatakan rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen aset, yang berarti efisiensi manajemen.

Semakin tinggi rasio ROA juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kontribusi peningkatan laba dapat memberikan indikasi bagi *investor* mengenai kinerja perusahaan dan prospek perusahaan yang semakin baik. Rasio ROA yang tinggi akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada *investor* untuk

menanamkan modalnya di perusahaan karena tingkat pengembalian (*return*) atau deviden akan semakin besar. Keadaan ini akan berdampak pada harga saham pada perusahaan di pasar modal yang akan semakin meningkat sehingga berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan.

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

1. Kepemilikan keluarga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika kepemilikan keluarga mengalami peningkatan, maka nilai perusahaan juga akan meningkat, begitu juga sebaliknya.
2. *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika *Leverage* mengalami peningkatan, maka nilai perusahaan juga akan meningkat, begitu juga sebaliknya.
3. Kinerja Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika kinerja perusahaan mengalami peningkatan, maka nilai perusahaan juga akan meningkat, begitu juga sebaliknya.

### **Keterbatasan Penelitian**

Keterbatasan penelitian ini adalah susahnya untuk menentukan perusahaan yang dijadikan sampel apakah benar-benar perusahaan yang dimiliki oleh keluarga atau tidak. Dalam menentukan perusahaan berkepemilikan keluarga penulis hanya menggunakan asumsi nama dewan direksi dan dewan komisaris yang cenderung sama dalam 5 tahun terakhir yang sesuai dengan periode penelitian dan memiliki saham kepemilikan atas perusahaan tersebut.

### **Saran untuk Penelitian Selanjutnya**

1. Lebih baik data penelitian adalah data yang bersifat primer bukan data sekunder. Karena akan lebih mudah didapatkan sampel perusahaan yang memang benar berkepemilikan keluarga. Sehingga, diharapkan hasil penelitian dapat bersifat lebih akurat.
2. Adanya penambahan variabel kepemilikan perusahaan lain yang diteliti, seperti kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Sehingga,

dapat dibandingkan kepemilikan perusahaan yang seperti apa yang mempunyai dampak lebih baik terhadap nilai perusahaan.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Anderson, R., & Reeb, D., (2004). Founding Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500. *Journal of Finance* 58, 1301-1328.
- An Y. H., & Naughton, T. (2016). The Impact of Family Ownership on Firm Value and Earnings Quality: Evidence from Korea. *EFM Finance & Marketing* 110, 150, 200.
- Agnes, Sawir. (2004). *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Astuti, Apri Dwi., & Muna, Arinal. (2017). Pengaruh Kepemilikan Keluarga dan Efektivitas Dewan Komisaris terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam LQ 45 tahun 2012-2013. *JRKA Volume 3 Isue 1*, Februari 2017: 17 - 28
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2006). *Financial Management: Theory and Practice*, (10 th ed). New York: Thomson Learning, Inc.
- Carsrud, A.L., & Brannback, M. (2011). *Family Firms in Transition: Case Studies on Succession, Inheritance, and Governance*. Canada: Springer.
- Churchill, N. C., & Hatten, K. J. (1987). Non-Market-Based Transfers of Wealth and Power: A Research Framework for Family Business. *American Journal of Small Business*, 11, 53-66.
- Eduardus Tandelilin, (2001), *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Edisi Pertama*, Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Fahmi, Irham. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan*, Bandung: Alfabeta
- Fama, Eugene F., & Jensen, M. C. (1983). Agency Problems and Residual Claims. *Journal of Law & Economics*, Vol. XXVI. Diakses dari <http://papers.ssrn.com>.
- Farooq, M. A., & Masood, Ahsan. (2016). Impact of Financial *Leverage* on Value of Firms: Evidence from Cement Sector of Pakistan. *Research Journal of Finance and Accounting*. ISSN 2222-1697 (Paper) ISSN 2222-2847 Vol.7. No.9.

- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2009). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Gujarati, Damodar. (2000). *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: PT Erlangga.
- Hadiprajitno, B. (2013). Pengaruh Efektivitas Komite Audit Terhadap Financial Distress, *Jurnal Akuntansi, Universitas Diponegoro* Vol 2 No. 2.
- Hanafi, (2004). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFU UGM
- Hanafi, Mamduh., & Halim, Abdul. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Hanifiyani, Mawardah Nur. (2016). *UNINDO: Indonesia Masuk 10 Besar Negara Industri Manufaktur*. Online. <https://m.tempo.co/read/news/2016/05/16/090771363/unindo-indonesia-masuk-10-besar-negara-industri-manufaktur>. Diakses pada tanggal 10 April 2017.
- Harahap, Sofyan S. (2010). *Analisis Kritis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers
- Harmono (2009). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Jakarta: Bumi Aksara
- Hasibuan, V., Dzulkirom, M., & Endang. (2016). Pengaruh *Leverage* Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 39 No.1 Oktober.
- Herawaty, Vinola. (2008). Peran Praktek *Corporate Governance* Sebagai *Moderating Variable* dari Pengaruh *Earnings Management* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.10, No.2, 97-108.
- Hernitra, Wellarizma. (2011). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Profitabilitas Perusahaan. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
- Hoover, Kenneth, R. (2000). *The Elements of Scientific Thinking*. New York: St. Martin's Press.

- Horne, J. V., & Wachowicz, J. M (2009). Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan (Edisi 13, Buku 1). Jakarta: Salemba Empat
- Husnan, Suad., & Pudjiastuti, Enny. (2008). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Indiantoro, Nur., & Supomo. (2012). *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.
- Irawan, Prasetya. (2002). *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Jakarta: STIA LAN Press
- Kasmir. (2009). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana
- Keown., Seal., Martin., & Patty, William. (2000). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. (Chaerul D. Djakman, Penerjemah). Jakarta: Salemba Empat.
- Leino, L. (2009). Good Corporate Governance in Family Bussiness: Governance of Ownership. *Bussiness and Family. Finish Firms Association*.
- Maury, B., & Pajuste, A. (2006). Multiple Large Shareholders and Firm Value, *Journal of Banking and Finance*, 29(7), 1813-1834.
- Munawir, S. (2010). *Analisis laporan Keuangan Edisi keempat..* Yogyakarta: Liberty
- Nugroho, Elfianto.(2011). Analisis Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan dan *Leverage* Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada BEI pada Tahun 2005 – 2009). (Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang).
- Prasetyo, A. (2009). Corporate Governance, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2007. (Tesis Universitas Indonesia)
- Prasetyorini, Bhekti Fitri. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*. 1(1). 183 – 196.
- Pratama, I. G., & Wiksuanan, I. G., (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 2, 2016: 1338-1367

- Primadanti, Dina. Umanto Eko P. (2013). Pengaruh *Size*, *Leverage*, dan *Growth* terhadap Kinerja Perusahaan pada sektor keuangan yang terdaftar di BEI Periode 2008-2011. *Jurnal Universitas Indonesia*.
- Putra, A. (2014). Penerapan 5 Pilar Tata Kelola Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Di Indonesia. *Forum Ilmiah Jakarta*, Vol. 11.
- PWC. (2014). *Survey Bisnis Keluarga 2014 Indonesia*.
- Riyanto, B. (1997). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPEE
- Ross., Stephen A., Wasterfielf., Jaffe., & Jordan. (2009). *Modern Financial Management*. New York: McGraw-Hill/Irwin
- Santoso, Singgih. (2010). *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo
- Sartono, A. (2008). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sawir, A. (2001). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama
- Simanjuntak. (2005). *Manajemen dan Evaluasi Kinerja*. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Soliha., & Taswan. (2002). Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol. 9. No. 2. September: 149 - 163.
- Srimindarti, Ceacilia. (2004). Balanced Scorecard Sebagai Alternatiff Untuk Mengukur Kinerja. *Fokus Ekonomi*, Vol 3 No 1.
- Stiyarini, & Santoso, B. H. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jasa Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Volume 5, Nomor 2, Februari.
- Subramanyam, K. R., & Wild, J. J. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. (Dewi Yanti, Penerjemah). Jakarta: Salemba Empat.
- Susanto, A. B. (2007). *Corporate Social Responsibility*. Jakarta: The Jakarta Consulting Group.
- Sutrisno. (2003). *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA

- Syamsuddin. (2009). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Syukro, Ridho. (2015). *BKPM Sebut Sektor Manufaktur Penyumbang Terbesar Investasi Tahun 2015*. Online. <http://www.beritasatu.com/ekonomi/334987-bkpm-sebut-sektor-manufaktur-penyumbang-terbesar-investasi-tahun-2015.html>. Diakses pada tanggal 10 April 2017.
- Wahjono, S. I. (2009). Suksesi Dalam Perusahaan Keluarga. *Jurnal Balance*. Vol. 3, No. 1: 1-15
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (1999). *Manajemen Keuangan*. (Edisi 8, Cetakan Kesepuluh, Jilid 1). Jakarta: Erlangga.
- Wiagustini, N. L. P. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Wiranata & Nugrahanti. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol 15 .No.1.
- Yanuar, S. Y. (2011). Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2009). (Skripsi Universitas Diponegoro: Semarang).
- Yastini, N. P., & Mertha, I. M. 2015. Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 11.2. (2015):356.