

PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEPEMILIKAN ASING TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Rafie Akbar Sumarno

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sebelas Maret
rafieakbar5@gmail.com

Pendahuluan

Kesejahteraan para pemilik saham dapat diindikasikan dengan maksimalnya nilai perusahaan yang setara maksimalnya harga saham perusahaan dan tentunya ini diinginkan oleh para pemegang saham (Gultom & Widia Wijaya, 2013). Harga saham adalah ukuran nilai suatu perusahaan; jika harga saham naik, nilai perusahaan juga akan naik. Jika harga saham perusahaan meningkat, nilai perusahaan dapat bermanfaat bagi pemegang sahamnya. Naiknya nilai saham memberikan mengindikasikan bahwa tingkat pengembalian investasi para investor lebih baik seiring dengan naiknya nilai saham yang ada di pasar modal. Dengan demikian perusahaan selalu berkeinginan agar nilai perusahaannya terus meningkat. Kemakmuran bagi pemegang saham akan tercermin dalam naiknya nilai perusahaan. (Bernandhi, 2014). Perusahaan akan memacu untuk meningkatkan nilai perusahaan, ketika nilai perusahaan meningkat akan diikuti dengan meningkatnya nilai saham. meningkatnya nilai saham mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki prospek yang cemerlang dan serta mengindikasikan para manajemen menjalankan perusahaannya dengan baik (Bernandhi, 2014)

Pengkajian tentang nilai perusahaan sangat berguna oleh pihak eksternal maupun internal perusahaan. Untuk mengetahui nilai perusahaan berdasarkan harga saham cukup Sulit untuk menilai jika Anda tidak tahu bagaimana nilai perusahaan bekerja. Nilai perusahaan dan kaitannya sama dengan harga sahamnya yang sangat fluktuatif, akibat dari internal perusahaan atau pengaruh eksternal perusahaan. Penelitian ini dianggap perlu, gambaran nilai perusahaan berdampak secara tujuan pada kedua perusahaan dan pemegang sahamnya. Nilai perusahaan membuat pengaruh melalui kondisi perusahaan dan dampaknya pada pemilik saham melalui tingkat pengembalian investasi. Tobin's Q, yang menggabungkan semua elemen hutang dan modal suatu perusahaan—bukan hanya saham dan ekuitas—digunakan dalam mengukur nilai perusahaan. Karena menggunakan indikator keuangan untuk merefleksikan ekspektasi pasar, rasio Tobin's Q hampir tidak dapat diubah oleh manajemen perusahaan. (Hasibuan Moch Dzulkirom & Endang NP, 2016)

Fenomena terkait nilai perusahaan yang sedang terjadi yakni PT. Wijaya Karya Beton Tbk. Dikutip dari CNBC Saham WTON 5 Tahun anjlok 64%, serta Laba 2020 Anjlok 75%. Berdasarkan sumber berita PT. Wijaya karya Beton diketahui memiliki hutang jangka pendek 80% dari total hutang sebesar 2.8 triliun. Struktur modal perusahaan berhubungan dengan pendanaan yang dilakukannya, jadi akan memiliki peran penting untuk para investor guna menilai finansial perusahaan. Pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan berkaitan dengan kombinasi sumber dana. Sumber dana perusahaan sendiri bisa berasal dari laba ditahan, modal saham, ataupun hutang perusahaan. komponen pendanaan ini yang akan menentukan struktur modal perusahaan. Struktur modal perusahaan terdiri dari proposi utang jangka panjang dan ekuitas, seperti saham biasa dan saham preferen. (Handono, 2009).

Data yang diperoleh *Foreign Direct Investment* bahwa investasi asing di Indonesia selama tahun 2021 merupakan investasi asing terbesar ke dua di asia tenggara yakni sebesar US \$ 20.1 Miliar. Hadirnya investor asing yang mulai menargetkan Indonesia sebagai tempat investasi karena pertumbuhan ekonomi yang cepat, peluang investasi, dan teori perdagangan bebas. Ketika datang ke kepemilikan asing di Indonesia, terdapat dua jenis: penanaman saham (trade) dan saham asing yang dimiliki dari pendirian anak perusahaan (ownership).

Ada keyakinan bahwa nilai perusahaan di Indonesia dapat ditingkatkan dengan kepemilikan asing. Perusahaan multinasional maupun perusahaan dengan kepemilikan asing melihat keuntungan legitimasi yang dimiliki perusahaan dari para stakeholder-nya. Ini biasanya didasarkan pada pasar tempat bisnis beroperasi, yang dapat memberikan keberhasilan masa depan. (Barkemeyer, 2007) (Novita & Djakman, 2008) Ketika nilai perusahaan meningkat di mata publik, eksistensi jangka panjangnya meningkat, yang berdampak pada seberapa lama perusahaan bertahan. (Iswara & Setyabudi, 2018) menyatakan nilai perusahaan ditentukan oleh variabel struktur modal. Berbeda dengan studi sebelumnya (Natalia & Jonnardi, 2022) menyatakan bahwa Nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal. Sebuah penelitian yang dilakukan oleh (Shrivastav & Kalsie, 2017) menemukan bahwa kepemilikan asing memiliki efek positif pada nilai perusahaan, sedangkan (Nuranei, 2010) menyatakan yakni perusahaan dengan kepemilikan Asing berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Maka penelitian ini di berikan judul "Pengaruh Struktur Modal Kepmilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018" dilakukan berdasarkan latar belakang penelitian di atas.

Literatur Review

a. Nilai Perusahaan

Dengan menggunakan indikator nilai, nilai perusahaan diperlukan untuk mengetahui seberapa penting sebuah perusahaan dari segi pandang orang-orang tertentu, seperti investor, yang mengukur nilai perusahaan dengan harga saham yang dimiliki. Pemilik perusahaan ingin membuat nilai perusahaan yang baik karena nilai yang maksimal menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang sangat baik. (Gultom & Widia Wijaya, 2013).

Menurut (Sheisarvian et al., 2015) Karena nilai perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang paling besar bagi pemegang sahamnya apabila harga sahamnya meningkat, nilai perusahaan juga dikenal sebagai nilai pasar. Namun, nilai perusahaan yang diukur dari harga saham tidak baik terlalu tinggi ataupun rendah karena akan mengurangi likuiditas saham di pasaran. Karena itu, harga saham tidak boleh terlalu tinggi atau rendah. Banyak rasio keuangan mampu digunakan untuk menentukan nilai suatu perusahaan. Rasio nilai pasar menunjukkan kinerja dan prospek manajemen berdasarkan penilaian investor. Berdasarkan Rasio penilaian dapat menunjukkan antusias masyarakat menghargai sebuah perusahaan, agar mendorong orang dalam membeli saham dengan harga lebih tinggi daripada nilai buku perusahaan. (Bernandhi, 2014)

b. Struktur Modal

Menurut Sudana (2011) Struktur modal mengacu pada bagaimana suatu perusahaan akan membelanjakan uang dalam jangka panjang, yang dapat dihitung dengan membandingkan utang jangka panjangnya dengan modal sendiri. Struktur modal merupakan sebuah indikasi perbandingan keuangan perusahaan antara modal yang diperoleh dari utang dan modal yang dimiliki perusahaan untuk mendanai aktivitas perusahaan (Fahmi, 2015). Nicho (2015) menyatakan bahwa ada empat cara untuk menganalisis utang berdasarkan rasio perusahaan.

1. Debt equity ratio (DER)

Rasio kewajiban terhadap modal (DER) adalah komparasi jumlah hutang perusahaan (hutang berjangka panjang dan hutang berjangka pendek) untuk modal yang terdapat di perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa baik perusahaan menjamin kreditornya. Investor dapat menggunakan rasio ini sebagai dasar untuk berinvestasi di perusahaan. Setiap investor secara konsisten mempertimbangkan risiko. Secara umum, perusahaan

yang memiliki rasio utang yang lebih tinggi lebih beresiko. Metode penghitungan DER:

$$\text{DER} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}}$$

2. Debt to assets ratio (DAR)

Rasio utang ke aset (DAR), yang menunjukkan seberapa banyak utang untuk dibiayai atau dibeli dengan hutang, dalam hutang jangka panjang maupun jangka pendek, dibandingkan dengan aset perusahaan. Metode penghitungan DAR:

$$\text{DAR} = \frac{\text{total utang}}{\text{total aset}}$$

c. Kepemilikan Asing

Jika investor asing memiliki saham dalam perusahaan, itu disebut kepemilikan asing. Menurut Pasal 1 Angka 6 Undang-Undang No. 25 Tahun 2007, kepemilikan asing adalah individu, perusahaan, atau penanaman modal oleh pemerintah asing yang terdapat di seluruh wilayah Republik Indonesia (Ramadhan, 2010). Perusahaan multinasional atau perusahaan yang memiliki kepemilikan asing untuk melihat keuntungan yang terdapat di stakeholdernya, biasanya bergantung pada pasar domestik, yang dapat menjamin eksistensi jangka panjang. (Barkemeyer, 2007). Untuk mengukur struktur kepemilikan asing, rasio saham umum asing digunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Asing} : \frac{\text{lembar saham Kepemilikan Asing} \times 100\%}{\text{Lembar Saham yang Beredar seluruhnya}}$$

Jumlah saham asing yakni jumlah saham yang dimiliki pihak asing periode akhir tahun, sedangkan jumlah saham beredar yakni jumlah seluruh saham yang diterbitkan oleh perusahaan periode akhir tahun.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Struktur modal merupakan rasio yang dapat memberikan informasi tentang kondisi perusahaan dalam pendanaan dan investasi. Struktur modal perusahaan terdiri dari hutang, saham biasa, saham preferen. (Ermadani 2018 et al., n.d.) menjelaskan Perusahaan meningkatkan hutangnya karena yakin akan prospek masa depan perusahaan, dan investor diharapkan untuk menerima sinyal tersebut. Struktur modal yang tepat akan mempengaruhi kinerja dari perusahaan tersebut untuk dapat menciptakan laba, apabila perusahaan mampu menggunakan struktur modal yang ideal akan memungkinkan bisnis untuk menghasilkan uang sebanyak mungkin. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Digunakannya uraian teori dan penelitian sebelumnya, hipotesis ini dapat dirumuskan.:

H1: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan

Foreign Direct Investment memberikan tekanan pada bisnis Indonesia karena dampaknya yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Perusahaan multinasional atau perusahaan dengan kepemilikan asing yang signifikan cenderung menggunakan praktik asing yang tidak diatur oleh hukum domestik untuk menarik investasi tambahan, memenuhi harapan investor asing, dan menjamin kelangsungan hidup jangka panjang (DiMaggio & Powell, 1983). (Haniffa & Cooke, 2005) menunjukkan kepemilikan asing berarti adanya investor asing yang masuk, dengan pengalaman dan pengaruhnya akan

meningkatkan kinerja perusahaan. Investor yang masuk juga akan membawa kemudahan akses terhadap pinjaman bank.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Asing mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan dasar teori dan penelitian sebelumnya, hipotesis ini dapat dirumuskan :

H2 : Kepemilikan Asing berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Metode Penelitian

Dengan menggunakan metode sampling non-probability, sampling termasuk dalam jumlah populasi dan atributnya (Sugiyono 2015:62). Data tersebut berasal dari laporan keuangan dari tahun 2015 – 2018 yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia *Property, real estate* dan konstruksi bangunan) berjumlah 200 sampel.

Tabel 1. Pengukuran Variabel

Variable	Singkatan	Rumus
Nilai Perusahaan	Tobins Q	$(MVE+DEBT)/TA$
Struktur Modal	DER	Total Utang/Total Modal
	DAR	Total Utang/Total Aset
Kepemilikan Asing	Foreign	Saham asing/total saham x 100%
Variabel Kontrol		
Ukuran Perusahaan	Size	Log N total aset
Pertumbuhan Perusahaan	Growth	$\frac{\text{Penjualan sekarang}-\text{Penjualan Tahun lalu}}{\text{Penjualan Tahun lalu}}$
Profitabilitas	ROE	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Equitas}}$

Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan Regresi data panel dengan menguji menggunakan *Fixed Model Effect*. Adapun Regresi data Panel ini menambahkan variable kontrol sebanyak tiga ukuran yang pertama Ukuran perusahaan, kedua Pertumbuhan Perusahaan, dan ROE perusahaan. Dengan demikian dapat ditulis sebuah persamaan sebagai berikut :

$$Y_{it} = c + \beta_1 DER_{it} + \beta_2 DAR_{it} + \beta_3 FOREIGN_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 GROWTH_{it} + \beta_6 ROE_{it}$$

Hasil dan Pembahasan

Analisis deskripsi digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data, yang ditunjukkan oleh nilai rata-rata, standar deviasi, maksimal, dan maksimum. Selain itu, analisis digunakan untuk mengidentifikasi karakter sampel yang digunakan dalam penelitian. Hasil analisis deskriptif penelitian adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	Obs	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Deviasi
TobinsQ	200	1.255	1.057	5.402	0.118	0.734
DER	200	2.756	1.611	15.790	0.081	2.871
DAR	200	0.698	0.605	11.290	0.040	0.946
FOREIGN	200	0.153	0.122	0.799	0.003	0.129
SIZE	200	28.574	28.253	34.798	23.652	0.040
GWROTH	200	0.294	0.109	12.908	-0.998	1.336
ROE	200	12.206	10.535	73.100	-0.700	9.208

Keterangan : TobinsQ=Nilai Perusahaan, DER&DAR=Struktur Modal, Foreign=Kepemilikan Asing, Size=Ukuran Perusahaan, Growth=Pertumbuhan Perusahaan, ROE=Profitabilitas.

Nilai perusahaan hasil perhitungan berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif tabel 1. sebagai variable dependen mempunyai Nilai rata-rata 1.255 menunjukkan bahwa nilai perusahaan real estate rata-rata di Indonesia sudah cukup baik karena memiliki nilai rata-rata lebih besar ddari 1. Struktur modal sebagai variable independen menggunakan DER menunjukkan rata-rata sebesar 2.756 mengindikasikan yakni rata-rata hutang yang ada di perusahaan lebih besar dari ekuitasnya yang dimiliki. Kemudian variable DAR dari tabel senilai 0.698 yang mengindikasikan rata-rata perusahaan bahwa total utang perusahaan tidak melebihi asset yang dimiliki oleh persusahaan. Varibel berikutnya yaitu kepemilikan asing memiliki rata-rata sebesar 0.153 yang artinya bahwa perusahaan sektor real estate dan property hanya sedikit proporsi pemegang saham asing didalam persusahaan tersebut. Sedangkan untuk variable kontrol dalam penelitian ini Size memiliki nilai maksimum sebesar 28.574 dan rata-rata sebesar 1.255, variable control berikutnya Growth memiliki nilai maksimum 12.908 dan rata-rata sebesar 0.294 dan variable kontrol terakhir ROE memiliki nilai maksimum 73.100 dan rata-rata sebesar 12.206.

Uji Hipotesis

Tabel 3. Fixed Effect Model

Variabel	Koef.	Error	t-Stat	Prob.
TObinsQ	2.460	0.497	4.941	0.0000
DER	-0.071	0.019	-3.691	0.0003
DAR	0.326	0.348	0.934	0.3514
FOREIGN	-0.006	0.022	-0.289	0.7726
SIZE	-0.041	0.016	-2.521	0.0128
Growth	-0.048	0.048	-0.991	0.3229
ROE	0.0125	0.004	2.826	0.0054

Tabel 2 diatas menunjukkan bahwa variabel Sruktur Modal dihitung menggunakan DER dengan nilai probabilitas jika kurang dari 5% atau 0.05, itu signifikan dan berdampak negatif pada nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa peningkatan DER mengikuti peningkatan nilai perusahaan. Karena itu, hipotesis pertama yaitu struktur modal dapat diaktakan berpengaruh terhadap nilai peruusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dlakukan oleh (Hamidah, 2016) dan (Pratama & Wirawati, 2016) menunjukkan bahwa struktur modal dengan proksi DER perusahaan sangat berpengaruh terhdap nilai perusahaan. Sedangkan proksi dari DAR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Tigkat signifikansi kecil dari 5% (0,05) adalah 0,322. Ini menunjukkan bahwa terjadi perubahan secara bersamaan; jika nilai DAR turun, maka nilai perusahaan juga akan turun, dan sebaliknya. Investor lebih suka melihat prospek perusahaan yang baik saat mereka

memilih investasi yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan daripada nilai DAR. (Permatasari, 2016). Kemudian variable independent kedua Kepmilikan Asing memiliki nilai signifikan sebesar 0.7726 yakni lebih besar dari 5% maka dapat dikatakan kepemilikan Asing tidak memberikan pengaruh kepada nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi ataupun semakin rendah saham yang dimiliki asing tidak memberikan dampak terhadap nilai perusahaan. Oleh karena asumsi tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki investor asing belum tentu menjamin kenaikan nilai perusahaan. Variabel kontrol dalam pengujian tersebut terdapat ROE yang memiliki signifikansi sebesar 0.0054 yang lebih kecil dari 5% maka dapat dikatakan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini tentunya sejalan dengan tingkat pengembalian investor yang diterima maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan Ukuran perusahaan memiliki hasil sebesar 0.128 yang lebih besar dari 5% dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel kontrol ketiga yaitu pertumbuhan perusahaan memiliki hasil sebesar 0.3229 yakni jika lebih dari 5%, maka dapat disimpulkan pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan diatas maka hipotesis pertama dalam penelitian ini berpengaruh menggunakan proksi DER, dimana struktur modal perusahaan semakin tinggi maka akan diikuti oleh kenaikan perusahaan. Kemudian terdapat pengaruh antara variabel kontrol terhadap variabel dependen dimana ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel kepemilikan asing dan variabel kontrol ukuran dan pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam jumlah variable untuk mengukur nilai perusahaan dan juga rentang waktu pengamatan yang digunakan. Saran untuk peneliti berikutnya dapat menambah factor manajemen dalam perusahaan seperti variabel *Enterprise risk Mangement* dan juga menabahkan waktu penelitian yang lebih Panjang serta mengganti sektor pengamatan yang ada di BEI Seperti perusahaan Manufaktur.

DAFTAR PUSTAKA

- Barkemeyer, R. (2007). Legitimacy as a Key Driver and Determinant of CSR in Developing Countries. *System*, 44(June), 1–23.
- Bernandhi, R. dan A. M. (2014). Pengaruh kepemilikan manajerial, Kepemilikan institusional, Kebijakan deviden, Leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(1), 177–191.
- DiMaggio, P. J., & Powell, W. W. (1983). The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields. *American Sociological Review*, 48(2), 147. <https://doi.org/10.2307/2095101>
- Gultom, R., & Widia Wijaya, S. (2013). *ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN FARMASI DI BURSA EFEK INDONESIA*.
- Hamidah, H. (2016). Analysis of Factors Affecting the Capital Structure and Profitability in Indonesian S Manufacturing Company Year 2009 2013. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 20(2), 167–175. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v20i2.1473>
- Haniffa, R. M., & Cooke, T. E. (2005). The impact of culture and governance on corporate social reporting. *Journal of Accounting and Public Policy*, 24(5), 391–430. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2005.06.001>

- Hasibuan Moch Dzulkhirom N G Wi Endang NP, V. A. (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). In *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol* (Vol. 39, Issue 1). www.Kemenperin.go.id
- Iswajuni, Soetedjo, S., & Manasikana, A. (2018). Pengaruh Enterprise Risk Management (ERM) Terhadap. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 2(2), 147–153.
- Iswara, U. S., & Setyabudi, T. G. (2018). Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Kepemilikan Pada Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *Seminar Nasional Dan Call for Paper: Manajemen, Akuntansi Dan Perbankan 2018*, 874–889.
- Munthe, K. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Manajemen*, 18(3), 574–583. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Natalia, & Jonnardi. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(3), 1122–1130. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i3.19744>
- Novita, & Djakman, C. D. (2008). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Luas Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial (CSR Disclosure) pada Laporan Tahunan Perusahaan. *Makalah Disampaikan Pada Simposium Nasional Akuntansi X, July 2008*.
- Nuraeni, Dini. 2010. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kinerja Perusahaan. Semarang: Fakultas Ekonomika dan Bisnis UNDIP.
- Permatasari, D. (2016). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomika Dan Bisnis (JEBS)*, 4988, 39–51.
- Pratama, I. G. G. W., & Wirawati, N. G. P. (2016). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 15(3), 1796–1825.
- Putri, E. A., & Nuraina, E. (n.d.). Kebijakan Dividen, P., Hutang, K., Terhadap, D. P., Perusahaan, N., Yang, M *THE 11 th FIPA FORUM ILMIAH PENDIDIKAN AKUNTANSI PROGAM STUDI PENDIDIKAN AKUNTANSI-FKIP UNIVERSITAS PGRI MADIUN*.
- Ramadhan, F. (2010). *Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Pada Laporan Tahunan : Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2009 Skripsi*.
- Sheisarvian, R. M., Sudjana, N., & Saifi, M. (2015). Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2016. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 22(1), 1–9. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Shrivastav, S. M., & Kalsie, A. (2017). The Relationship between Foreign Ownership and Firm Performance in India: An Empirical Analysis. *Artha Vijnana: Journal of The Gokhale Institute of Politics and Economics*, 59(2), 152. <https://doi.org/10.21648/arthavij/2017/v59/i2/164448>