

## PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM, STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS PADA NILAI PERUSAHAAN

KADEK APRIADA<sup>1</sup>  
MADE SADHA SUARDIKHA<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia  
Email: apriada4040@gmail.com

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan managerial, struktur modal, dan profitabilitas pada nilai perusahaan. Dalam penelitian ini digunakan data sekunder eksternal sebagai data penelitian, Periode 2011-2012 dengan pengamatan yang dilakukan pada 82 perusahaan manufaktur. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Adapun kriteria pengambilan sampelnya adalah telah ditentukan. Regresi linier berganda adalah teknik analisis yang dipakai dalam pengolahan datanya. Alat untuk mengolah datanya adalah SPSS 17. Berdasarkan hasil penelitian didapatkan hasil yang memperlihatkan bahwa kepemilikan institusional perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Besarnya kepemilikan institusional mengakibatkan semakin kuatnya kontrol eksternal perusahaan. Adanya kepemilikan institusional akan mendorong tingkat pengawasan yang lebih optimal terhadap kualitas perusahaan. Tujuan perusahaan tercapai apabila kinerja perusahaan mampu mengoptimalkan nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** kepemilikan institusional, kepemilikan managerial, struktur modal, profitabilitas, nilai perusahaan.

### ABSTRACT

The purpose of this study to determine the effect of institutional ownership, managerial ownership, capital structure, and profitability on firm value. The data used in the form of external secondary data from the Indonesia Stock Exchange 2011-2012 period with observations made on 82 manufacturing companies. The sampling technique used was purposive sampling with predetermined criteria. The data analysis technique used is the Linear Regression analysis using SPSS 17. Based on the results of Regression linear analysis showed that institutional ownership has a positive effect on firm value. When the higher institutional ownership, then external control will be the stronger on firm . The presence of institutional ownership will encourage more optimal control on the performance of the company in achieving corporate goals is to optimize the value of the company.

**Keywords:** institutional ownership, managerial ownership, capital structure, profitability, firm value

## PENDAHULUAN

Sebuah perusahaan tentunya memiliki tujuan utama perusahaan yaitu untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Perusahaan bertujuan mensejahterakan pemegang saham dengan jalan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham tinggi. Struktur kepemilikan saham perusahaan sangat memengaruhi kelangsungan perusahaan yang selanjutnya mempunyai pengaruh pada kinerja dan kualitas perusahaan untuk mencapai visi suatu perusahaan ialah memaksimalkan *value* perusahaan.

Dengan bertambah tingginya tingkat kepemilikan institusional, maka mampu menciptakan pengawasan yang besar sehingga perilaku *opportunistic* manajer terhalangi. Menurut Permanasari (2010) menyatakan bahwa besarnya tingkat kepemilikan institusi keuangan mengakibatkan kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan semakin besar pula. Adanya kepemilikan saham oleh investor institusional maka proses monitoring akan berjalan lebih efektif sehingga dapat mengurangi tindakan manajerial dalam hal melakukan manajemen laba sehingga dapat merugikan kepentingan pihak tertentu (*stakeholder*). Pengelola perusahaan dengan kata lain manajer yang sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan adalah definisi dari kepemilikan manajerial (Christiawan dan Tarigan, 2009).

Menurut Satmoko dan Sudarman (2011), kebijakan pendanaan perusahaan ditentukan dengan menganalisa komposisi antara hutang dan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Struktur modal merupakan perbandingan antara hutang

jangka panjang dengan modal sendiri adalah definisi dari dstruktur modal (Riyanto, 2001: 62). Nilai perusahaan akan meningkat apabila profitabilitas tinggi, hal ini menunjukkan prospek perusahaan baik sehingga banyak investor yang akan merespon atau ikut berinvestasi (Sujono dan Soebiantoro, 2007).

Profitabilitas berpengaruh positif pada nilai suatu perusahaan karena prospek perusahaan yang baik akan diperoleh dari profit yang tinggi oleh sebab itu akan banyak investor yang berpartisipasi didalamnya sehingga permintaan saham akan semakin meningkat (Mardiyati et al., 2012)

Penelitian ini dilakukan untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh struktur kepemilikan saham, struktur modal dan profitabilitas pada nilai perusahaan. Objek penelitian ini adalah laporan keuangan yang telah diaudit tahun 2011-2012 dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2012.

## **KAJIAN PUSTAKA**

### **Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Teori sinyal menyatakan cara suatu perusahaan memberi sinyal pada konsumen dalam menganalisa laporan keuangan. Teori sinyal menunjukkan bagaimana perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja dapat memberikan sinyal pada investor, sehingga investor mampu membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan berkualitas buruk (Hartono, 2005).

### **Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Kontrak agen dan investor dapat disebut sebagai keagenan. Hubungan keagenan dikatakan telah terjadi ketika suatu kontrak antara seseorang atau lebih,

seorang prinsipal, seorang agen, dan orang lainnya untuk memberikan jasa demi kepentingan prinsipal termasuk melibatkan adanya pemberian delegasi kekuasaan pengambilan keputusan kepada agen (Belkaoi, 2007).

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan pandangan investor pada tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan. Perusahaan memiliki tujuan utama yaitu untuk memaksimalkan kekayaan (Salvatore, 2005).

### **Struktur Kepemilikan Saham**

Proporsi kepemilikan institusional dan kepemilikan manajemen dalam kepemilikan saham perusahaan disebut sebagai struktur kepemilikan saham (Sujono dan Soebiantoro, 2007). Proporsi kepemilikan saham oleh investor institusi disebut kepemilikan institusional. Proporsi pemegang saham dari pihak manajemen dalam menjalankan perusahaan serta pengambilan keputusan perusahaan oleh direktur dan komisaris disebut sebagai kepemilikan manajerial (Diyah dan Widanar, 2009).

### **Struktur Modal**

Bentuk pembelanjaan yang permanen di dalam mencerminkan keseimbangan di antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri sehingga sering diistilahkan dengan struktur modal. Menurut Kusumajaya (2011), struktur modal merupakan perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri perusahaan.

### **Profitabilitas**

Hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan disebut dengan profitabilitas (Brigham *et al.*, 2001) Profitabilitas adalah gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan (Petronila dan Mukhlisin, 2012). Semakin tinggi profitabilitas dapat menunjukkan prospek perusahaan yang berkualitas baik sehingga pasar akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat pula (Sujono dan Soebiantoro, 2007). Investor yang jeli akan menanamkan sahamnya pada sebuah perusahaan yang kinerjanya baik dengan tujuan untuk mendapatkan *return* maupun keuntungan.

### **Hasil Penelitian Sebelumnya**

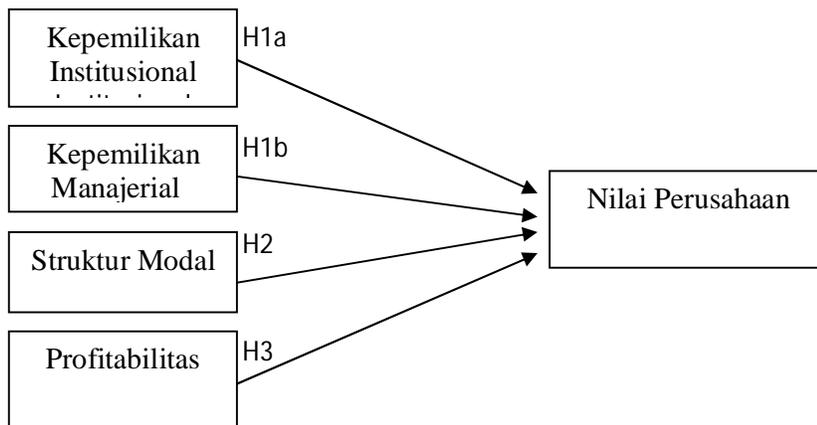
Penelitian yang dilakukan Siallagan dan Machfoeds tahun 2006 meneliti tentang kepemilikan saham pada nilai perusahaan sebuah tinjauan non-linear. Soliha dan Taswan (2002), meneliti tentang *insider ownership*, struktur modal serta dividen pada nilai perusahaan. Penelitian oleh Rachmawati dan Triatmoko (2007) tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kualitas laba perusahaan serta nilai perusahaan. Sujono dan Soebiantoro (2007) melakukan penelitian tentang nilai perusahaan yaitu mengenai pengaruh struktur kepemilikan saham, *leverage*, faktor intern dan faktor ekstern pada nilai perusahaan.

Perbedaannya adalah penelitian sekarang lebih difokuskan pada nilai perusahaan, penelitian sekarang juga lebih mengkhususkan pada penelitian di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, penelitian sekarang menambahkan

variabel independen lain yaitu profitabilitas dan struktur modal, serta adanya perbedaan periode waktu penelitian.

## **METODE PENELITIAN**

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Data penelitian sebanyak 164 data diperoleh dari 82 perusahaan yang dipakai sebagai sampel. Bentuk data yang digunakan dalam penelitian ini data sekunder eksternal. variabel yang digunakan adalah kepemilikan institusional (KI), kepemilikan manajerial (KM), profitabilitas (ROE) dan struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) yang telah disesuaikan dengan tujuan penelitian.



**Gambar 1. Model Analisis Penelitian**

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis Regresi Linier Berganda. Dalam menggunakan model regresi linear berganda untuk pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik. Model regresi linier berganda ditunjukkan oleh persamaan sebagai berikut:

$$PBV = \beta_0 + \beta_1 KI + \beta_2 KM + \beta_3 DER + \beta_4 ROE + e \dots \dots \dots (1)$$

Secara statistik selanjutnya dapat diukur dari uji statistik t, uji statistik F, koefisien determinasi ( $R^2$ ).

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Uji t (Uji Parsial)

Dari hasil analisis regresi linier berganda persamaan regresi linier yang terbentuk adalah:

$$PBV = -2,937 + 0,805 KI + 0,045 KM - 0,039 DER + 0,069 ROE \dots \dots \dots (2)$$

Dari persamaan diatas maka dapat dianalisis sebagai berikut:

- a. Konstanta sebesar -2,937 artinya bahwa jika variabel independen dianggap konstan, maka nilai perusahaan (PBV) sebesar -2,937
- b. Hasil perhitungan uji secara parsial diketahui nilai t hitung sebesar 4,001 dan nilai signifikan sebesar 0,000 , maka hipotesis H1a diterima ini berarti ada pengaruh antara variabel kepemilikan institusional (KI) terhadap perubahan variabel nilai perusahaan (PBV). Perubahan variabel kepemilikan institusional (KI) mempunyai nilai koefisien regresi sebesar 0,805. Koefisien bertanda positif, berarti bahwa setiap peningkatan rasio kepemilikan institusional (KI) sebesar 1% akan mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan (PBV) perusahaan

sebesar 0,805% (dengan catatan variabel independen dalam penelitian ini konstan).

- c. Hasil perhitungan uji secara parsial diketahui nilai t hitung sebesar 1,021 dan nilai signifikan sebesar 0,309 , maka hipotesis H1b tidak dapat diterima ini berarti tidak ada pengaruh antara variabel kepemilikan managerial (KM) terhadap perubahan variabel nilai perusahaan (PBV).
- d. Hasil perhitungan uji secara parsial diketahui nilai t hitung sebesar -0,724 dan nilai signifikan sebesar 0,470 , maka hipotesis H2 dapat tidak dapat diterima ini berarti tidak ada pengaruh variabel struktur modal (DER) dengan perubahan variabel nilai perusahaan (PBV). Perubahan variabel struktur modal (DER) mempunyai nilai koefisien regresi sebesar (-0,039).
- e. Hasil perhitungan uji secara parsial diketahui nilai t hitung sebesar 1,271 dan nilai signifikan sebesar 0,206, maka hipotesis H3 tidak dapat diterima ini berarti tidak ada pengaruh variabel profitabilitas (ROE) terhadap perubahan variabel nilai perusahaan (PBV).

#### **Uji F (Uji Simultan)**

Hasil output SPSS diketahui bahwa nampak pengaruh secara bersama-sama keempat variabel independen adalah variabel independen berpengaruh secara simultan dengan variabel dependen apabila nilai F-hitung lebih besar dari nilai F-tabel, atau nilai signifikansinya kurang dari 0,05. Dari hasil analisis diatas terlihat bahwa nilai F-hitung adalah sebesar 4,818 atau lebih besar dari nilai F-tabel (3,05) dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001 atau lebih kecil dari 0,05.

Sehingga selanjutnya diperoleh kesimpulan bahwa secara simultan, kepemilikan institusional (KI), kepemilikan managerial (KM), struktur modal (DER), profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (PBV).

### **Uji Determinasi**

Uji koefisien determinasi dipergunakan dalam menguji goodness-fit dari model regresi. Berdasarkan hasil tersebut, diketahui angka Adjusted R Square yaitu 0,086 atau sama dengan 8,6% yang artinya pengaruh variabel independen yaitu kepemilikan institusional (KI), kepemilikan managerial (KM), struktur modal (DER), profitabilitas (ROE) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) hanya sebesar 0,086 atau sama dengan 8,6%. Sedangkan sisa nilainya sebesar 0,914 atau sama dengan 91,4% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan ke dalam penelitian ini. Besarnya *Standar Error of the Estimate* (SEE) sebesar 1,2562 atau 125,62% (untuk variabel dependen). Jika angka tersebut diperbandingkan dengan angka *Standar Deviasi* (STD) sebesar 4,19162 atau 419,162%, maka 125,62% angka (SEE) ini lebih kecil, yang berarti angka (SEE) ini baik untuk dijadikan angka prediktor untuk menentukan variabel dependen. Angka yang baik dapat dipakai sebagai prediktor variabel dependen harus lebih kecil dari angka standar deviasi.

### **Pembahasan Penelitian**

Hipotesis 1a : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Output perhitungan uji secara parsial diketahui nilai t hitung sebesar 4,001 dan nilai signifikan sebesar 0,000 maka hipotesis H1a diterima ini berarti ada pengaruh antara variabel kepemilikan institusional pada perubahan variabel nilai perusahaan. Perubahan variabel kepemilikan institusional mempunyai nilai koefisien regresi sebesar 0,805. Koefisien bertanda positif, berarti bahwa setiap peningkatan rasio kepemilikan institusional sebesar 1% akan mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan sebesar 0,805%.

Output pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Output tersebut menguatkan hipotesis pertama (a) untuk penelitian ini. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Ismiyanti dan Mamduh (2003) serta Slovin dan Sushka (1993) yang menunjukkan bahwa kepemilikan saham institusional mempunyai pengaruh positif pada nilai perusahaan.

Hipotesis 1b : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Output perhitungan uji secara parsial diketahui nilai t hitung sebesar 1,021 dan nilai signifikan sebesar 0,309 maka hipotesis H1b tidak dapat diterima ini berarti tidak ada pengaruh antara variabel kepemilikan manajerial pada perubahan variabel nilai perusahaan. Ini artinya kepemilikan manajerial pada perusahaan manufaktur tidak berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar. Output pengujian hipotesis tersebut memberikan artian bahwa kepemilikan manajerial

berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Hasil pengujian tersebut tidak mendukung hipotesis pertama (b) dalam penelitian ini. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Siallangan dan Machfoedz (2006) yang memperlihatkan bahwa kepemilikan saham manajerial berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.

Hipotesis 2 : Struktur modal berpengaruh positif pada nilai perusahaan

Output perhitungan uji secara parsial diketahui nilai t hitung sebesar -0,724 dan nilai signifikan sebesar 0,470 maka hipotesis H2 dapat tidak dapat diterima ini berarti tidak ada pengaruh antara variabel struktur modal pada perubahan variabel nilai perusahaan. Perubahan variabel struktur modal mempunyai nilai koefisien regresi sebesar (-0,039). Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Hasil perhitungan tersebut tidak mendukung hipotesis kedua dari penelitian ini. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Safrida (2008) dengan kata lain perusahaan sebagian besar banyak menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan daripada ekuitas sehingga berpengaruh pada menurunnya nilai perusahaan.

Hipotesis 3 : Profitabilitas berpengaruh negatif pada nilai perusahaan

Output perhitungan uji secara parsial diketahui nilai t hitung sebesar 1,271 dan nilai signifikan sebesar 0,206 maka hipotesis H3 tidak dapat diterima artinya tidak ada pengaruh antara variabel profitabilitas pada perubahan variabel nilai perusahaan.

Output pengujian hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Output tidak memperkuat hipotesis ketiga dari penelitian ini. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Soliha dan Taswan (2002) serta Sujono dan Soebiantoro (2007) yang mengemukakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa dengan semakin tingginya tingkat kepemilikan institusional sehingga semakin kuat pengawasan eksternal terhadap perusahaan. Adanya kepemilikan institusional yang tinggi akan memicu peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kualitas dan kelangsungan perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tingginya kepemilikan institusional maka usaha pengawasan akan lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga perilaku *opportunistic* manajer terhalangi.

### **Saran**

Adapun saran yang penulis dapat sampaikan untuk penelitian ini adalah perlu kajian pustaka lebih lanjut dalam menetapkan variabel lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Disarankan kepada peneliti selanjutnya untuk tidak meneliti pada sektor manufaktur saja, melainkan seperti sektor perbankan,

pelayanan transportasi dan telekomunikasi yang memiliki karakteristik yang baik untuk dijadikan populasi, serta meneliti variabel keuangan yang lain yang mempengaruhi nilai perusahaan. Bagi perusahaan disarankan memperhatikan struktur kepemilikan saham, penentuan struktur modal, dan profitabilitas untuk peningkatan nilai perusahaan.

### REFERENSI

- Atmaja, L.S. 2003. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Penerbit Andi.
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia. (The Inteligent Guide to Indonesia Capital Market)*. Mediasoft Indonesia. Jakarta.
- Barnae, Amir dan Rubin, Amir. 2005. *Corporate Social Responsibility as a Conflict between Shareholders*. Diambil dari situs [http://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&cad=rja&ved=0CDsQFjAC&url=http%3A%2F%2Fwww.austincc.edu%2Fnjacobs%2F1370\\_Ethics%2FCSR\\_Conflict.pdf&ei=7trlUsdMiauIB-HOgOAL&usg=AFQjCNHau49sfhkK4AKk5ELtzMiEu3w0jQ&sig2=oYU sKK87zyiUj0XnOhpOUg](http://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&cad=rja&ved=0CDsQFjAC&url=http%3A%2F%2Fwww.austincc.edu%2Fnjacobs%2F1370_Ethics%2FCSR_Conflict.pdf&ei=7trlUsdMiauIB-HOgOAL&usg=AFQjCNHau49sfhkK4AKk5ELtzMiEu3w0jQ&sig2=oYU sKK87zyiUj0XnOhpOUg). (diskes tanggal 29 Juni 2013).
- Belkaoui, Ahmed R. 2007. *Accounting Theory*. Buku 2. Jakarta : Salemba Empat.
- Bernard, S Black. 2003. *Does Corporate Governance Affects Firm Value? Evidence From Korea*. Diambil dari situs [http://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=2&cad=rja&ved=0CDIQFjAB&url=http%3A%2F%2Fwww.aicg.org%2Fdata%2Fhasung3.pdf&ei=TcblUqWmBliViQfO9oHYDw&usg=AFQjCNEe7ZQbzqxbqqKo5I8LsEUSfGH-cA&sig2=vfc cwRw\\_3o0EAUarOdAKQ&bvm=bv.59930103,d.aGc](http://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=2&cad=rja&ved=0CDIQFjAB&url=http%3A%2F%2Fwww.aicg.org%2Fdata%2Fhasung3.pdf&ei=TcblUqWmBliViQfO9oHYDw&usg=AFQjCNEe7ZQbzqxbqqKo5I8LsEUSfGH-cA&sig2=vfc cwRw_3o0EAUarOdAKQ&bvm=bv.59930103,d.aGc). (diskes tanggal 29 Juni 2013).
- Bon, Kim Jeong, Krinsky, Itzhak, dan Lee, Jason. 1993. Motives for Going Public and Underpricing: New Findings from Korea. *Journal of Business Financial and Accounting*. January. p. 195-211.
- Brigham, Eugene F., dan Houston, F. Joel. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Jakarta : Erlangga.
- Carlson, S. J. dan Bathala, C.T. 1997. Ownership Differences and Firm's Income Smoothings Behaviour. *Journal of Business Finance & Accounting*, 24 (2), 179-196.
- Chen, R. Carl, dan Steiner, T.L. 1999. Managerial Ownership and Agency Conflict : A Nonlinear Simultaneous Equation Analysis of Managerial

- Ownership , Risk Taking, Debt Policy and Dividend Policy, *Financial Review*, Vol. 34, pp. 119-137
- Christiawan, Yulius Jogi, dan Tarigan, Josua. 2007. Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol 9. No.1 Mei 2007
- Copeland, E. Thomas, dan Weston, Fred. 1997. *Manajemen Keuangan*. Jilid 2. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Diyah, Pujiati, dan Widanar, Erman. 2009. “Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening.” *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Ventura*, Vol. 12. No.1, h. 71-86
- Ekayana. 2007. Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Terhadap Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Tahun 2001-2005), *ASET Vol.9 No. 2* Agustus
- Faizal. 2004. “Analisis Agency cost. Struktur Kepemilikan dan mekanisme corporate governance” *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi VII*. Ikatan Akuntansi Indonesia.
- Fama, E.F. 1978. “The Effect of a Firm’s Investment and Financing Decision on the Welfare of its Security Holders. “*American Economic Review* 68: June 272-284.
- Fuerst, Oren dan Kang-Sok, Hyon. 2000, *Corporate Governance Expected Operating Performance, and Pricing*, Working Papers; Yale School of Management, pp. 1-138
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang:Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar. 1978. *Ekonometrika Dasar*. Alih Bahasa:Sumarno Zain. Jakarta: Erlangga
- Hartono. 2005. “Hubungan Teori Signalling dengan Underpricing Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta”, *Jurnal Bisnis dan Manajemen* : pp 35-48. <http://isjd.pdii.lipi.go.id/admin/jurnal/51053550.pdf> (8 Maret 2012).
- Horne, James C.V., dan Wachowicz, John M. 2005. *Fundamental of Financial Management*. Buku satu edisi ke dua belas.Jakarta : Salemba Empat.
- Husnan, Suad, dan Pudjiastuti, Enny. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta:UPP STIM YKPN.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2004. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.

- Ismiyanti, Fitri dan Mamduh, M. Hanafi. 2004. "Struktur Kepemilikan, Risiko, dan Kebijakan Keuangan: Analisis Persamaan Simultan". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol 19, No 2, 176-196.
- Iturriaga, F. J.L. dan Sanz, J. A. R. 1998. Ownership Structure, Corporate Value and Firm Investment: a Spanish Firms Simulataneous Equations Analysis. *Working Paper Universidad de Valladolid, Approach, Bell Journal of Economics*, Vol. 8 No. 1, p. 319- 328.
- Jama'an. 2008. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance*, dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan (*Studi Kasus Perusahaan publik yang Listing di BEJ*). Semarang: Universitas Diponegoro
- Jensen, M.C. dan Meckling, W.H. 1976. Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure . *Journal of Financial Economics*, Oktober, 1976, V. 3, No. 4, pp. 305-360. *Avalaible from: audit Delay*, Vol.10, No.3, h.109-121.
- Josoprijonggo, Maya D. 2005. *Pengaruh Batasan Waktu Audit Terhadap Kualitas Audit dan Kepuasan Kerja Auditor*. Disertasi. Salatiga : Fakultas Ekonomi Satya Wacana.
- Karnadi, Steve H. 1993. *Manajemen Pembelian*, Yayasan Promotio Humana, Jakarta.
- Kasmir. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta. Penerbit : PT. Rajagrafindo Persada
- Kusumastuti, Sari, Supatmi, dan Perdana, Sastra. 2005. Pengaruh Board Diversity terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif Corporate Governance. *Jurnal dan Keuangan*. Vol 9. No.2 Nopember.2007. hal 88-98.
- Kusumajaya, D.K.O. 2011. *Pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia*. Universitas Udayana, Denpasar: Tesis yang tidak dipublikasikan.
- Keown, Arthur J. 2000. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 2 (Terjemahan)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Lee, C. Rosentein, SN, Rangan, dan Davidson III, W.N. 1992. "Board Composition and Shareholder Wealth: The Case of Management Buyout". *Financial Management*, 21:58-72
- Masdupi, Erni. 2005. Analisis Dampak Struktur Kepemilikan pada Kebijakan Hutang dalam Mengontrol Konflik Keagenan, *Jurnal ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol 20, No. 1, Januari, Hlm 57-69
- Modigliani, F dan Miller, M. 1963. Corporate Income Taxes and The Cost of Capital: A Correction, *American Economic Review*, 53, June, pg. 433-443

- Morck, R., A. Shleifer, dan Vishny, R.W. 1988. Management Ownership and Market Valuation: An Empirical Analysis. *Journal of Financial Economics*, Vol.20, hal.293-315.
- Mulyadi. 2007. *Activity Based Cost System*. Ed. 6. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Mulyono, Sri. 1998. *Statistika Untuk Ekonomi*. Jakarta Fakultas: Ekonomi Universitas Indonesia.
- Na'im, Ainun. 1999. Nilai Informasi Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan: Analisis Empirik Regulasi Informasi di Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Bisnis Indonesia*. Vol. 14, No. 2 : 85 – 100.
- Nurchanifia, Siti. 2012. “Analisis Pengaruh Financial *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Ekonomi dan bisnis*. Sekolah Ilmu Ekonomi Perbanas. Surabaya.
- Permanasari, Wein I. 2010. Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Universitas Diponegoro 22, 21-28
- Petronila T.A dan Mukhlisin. 2003. Pengaruh Profitabilitas Perusahaan Terhadap Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan dengan Opini Audit Sebagai Moderating Variabel, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* PP. 17-26 pp. 1-32.
- Rachmawati, Andri dan Triatmoko, Hanung. 2007. Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. Disampaikan pada *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) X Makassar*.
- Ross, S. 1977. The Determination of Financial Structure: the Icentive Signalling Approach, *Bell Journal Of Economics*, 8, 23-40
- Riswari, Dyah Ardana. 2012. “Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance sebagai Variabel Moderating. *Tesis tidak dipublikasikan*. Universitas Diponegoro.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*, Yogyakarta: BPFE
- Rosalina Cristy. 2010. “Pengaruh Struktur Modal Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada PT. Telkom Indonesia Tbk”. *Tesis tidak dipublikasikan* Universitas Komputer Indonesia. Bandung.
- Safrida, Eli. 2008. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *Tesis Publikasi*. Universitas Sumatra Utara. Medan
- Santika, R dan Kusuma, Putra. 2002. pengaruh *profitabilitas* sebagai indikator kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 6, No.1, hal. 60-71

- Salvatore, Dominick. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Salemba Empat: Jakarta.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, BPFE UGM, Yogyakarta.
- Satmoko, Agung dan Sudarman. 2011. *Impact of Personal Taxes on Corporate Dividend Policy and Capital Structure Decisions*, Finance Management. *Financial Management Association*. 19 (2), pp. 21-31
- Shiller, R. J. dan Pound, J. 1989. Survey evidence on the diffusion of interest and information among investors. *Journal of Economic Behavior and Organization* 12 (1), 47-66.
- Siallagan, Hamonangan dan Machfoedz, M. 2006. Mekanisme *Corporate Governance*, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. Disampaikan pada *Symposium Nasional Akuntansi (SNA) IX Padang*.
- Sitepu, Citra Noveli. 2010. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga saham pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI, *Jurnal Akuntansi*, Universitas Sumatera Utara fakultas Ekonomi Medan.
- Slamet, Achmad. 2003. *Analisis Laporan Keuangan*. Jurusan Ekonomi UNNES
- Slovin, Myron B. dan Sushka, Merie E. 1993. *Ownership Concentration, Corporate Control Activity, and Firm Value: Evidence from The Death of Inside Block holder*, *Journal of Finance*; Vol. XLVII, No. 4
- Smith, Michael P. 1996. "Shareholder activism by institutional investor, evidence from calpers", *Journal of Finance*, Vol. XLI, No. 1.
- Sofyaningsih, Sri dan Hardiningsih, Pancawati. 2010. *Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan*. Universitas Stikubank.
- Soliha, Evis dan Taswan. 2002. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Faktor yang Memengaruhinya. Dalam *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, STIE Stikubank Semarang. (online), ([www.google.com](http://www.google.com)).
- Subramanyam, K.R. 1996. "The Pricing of Discretionary Accruals". *Journal of Accounting and Economics*, pp. 249-281. Retrieved: March 2<sup>nd</sup>, 2007, from *ProQuest database*.
- Sudana, I Putu. 2008. *Organizational Culture and Strategic Cost Reduction*. Dalam *Jurnal Akuntansi Bisnis (AUDI)*, h: 216-224.
- Sudarman, Subchan. 2011. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden dan Kinerja Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ekonomi-Manajemen-Akuntansi*. Vol 18, No. 30
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan ke-13. Bandung : Alfabeta.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan ke-14. Bandung : Alfabeta.
- Sujono dan Soebiantoro, Ugy. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan

- (Studi empirik pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Jakarta). Dalam *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 9(1): h:43-47.
- Suwardjono. 2005. *Teori Akuntansi: Perekayasa Pelaporan Keuangan (Edisi III)*. Yogyakarta: BPFE.
- Suyana Utama, Made. 2005. *Aplikasi Analisis Kuantitatif*. Denpasar: Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.
- Syamsuddin, Lukman. 2007. *Manajemen Keuangan Perusahaan (Konsep Aplikasi Dalam Perencanaan Pengawasan Dan Pengambilan Keputusan)*. Edisi Baru, cetakan kesembilan PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Mardiyati, Umi, Ahmad, Gatot Nazir, dan Putri, Ria. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* vol. 3, No. 1, 2012
- Utami, Intiyas. 2004. *Studi Praktik Rekayasa Akuntansi Yang Terungkap Melalui Media Massa*. Dian Ekonomi. UKSW. Salatiga.
- Wahyudi, Untung dan Pawestri, H.P. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. Disampaikan pada *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IX Padang*.
- Wening, Kartikawati. 2009. "Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. <http://hana.wordpress.com/2009/05/17/pengaruh-kepemilikan-institusional-terhadap-kinerja-keuangan-perusahaan/>, diakses tanggal 30 Juni 2013
- Wirawan, Nata. 2001. *Cara Mudah Memahami Statistika 1 (Statistik Deskriptif), untuk Ekonomi dan Bisnis*. Ed. II. Denpasar: Keraras Emas.
- Wolk, Harry, Michael G. Tearney, dan James L Dodd. 2000. *Accounting Theory: A Conceptual and Institutional Approach*. South-Western College Publishing
- [www.bapepam.go.id](http://www.bapepam.go.id)
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- <http://bataviase.co.id/node/520049> diunduh tanggal 03 Juni 2013.
- [http://elearning.gunadarma.ac.id/docmodul/perkembangan\\_pasar\\_modal/BAB%201.%20PASAR%20MODAL%20INDONESIA.pdf](http://elearning.gunadarma.ac.id/docmodul/perkembangan_pasar_modal/BAB%201.%20PASAR%20MODAL%20INDONESIA.pdf) <http://papers.ssrn.com> diunduh pada tanggal 1 Juni 2013.
- <http://www.ibpa.co.id/News/ArsipBerita/tabid/126/EntryId/701/DanareksaMandiri-Kuasai-Pasar-Underwriting.aspx>, diunduh pada tanggal 12 Juli 2013.