

# PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEBIJAKAN DEVIDEN, PROFITABILITAS, *LEVERAGE FINANCIAL*, DAN *INVESTMENT OPPURTUNITY SET* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

FRANSISKA DHORU SENDA  
[ikasenda71@yahoo.com](mailto:ikasenda71@yahoo.com)

## ABSTRACT

*Financial management is one of the strategic functions that is highly related to management of finance. This administration allows the company to generate profits in order to optimize the organization's value through the increase of shareholder's wealth. The purpose of this study is to examine the effect of variable managerial ownership, institutional ownership, dividend policy, profitability, financial leverage and investment opportunity set of the firm's value in companies listed in Bursa Efek Indonesia (Indonesia Stock Exchange).*

*This study utilized purposive sampling criteria, which was retrieved from 28 companies eligible to be sampled. The sample in this study were retrieved from companies listed in Bursa Efek Indonesia (Indonesia Stock Exchange) during 2009-2011 period. The type of analysis being used in this study is panel data regression. The result of this study indicated that dividend policy, profitability and financial leverage has a positive effect on the firm's value for the manufacturing company listed in Bursa Efek Indonesia (Indonesia Stock Exchange). On the other hand, managerial ownership, institutional ownership and investment opportunity set do not affect the firm's value for the manufacturing company listed in Bursa Efek Indonesia.*

**Keywords:** *Managerial ownership institutional ownership, dividend policy, profitability, financial leverage, investment opportunity set, firm's vale*

## PENDAHULUAN

### Latar Belakang Masalah

Setiap perusahaan baik yang *go public* maupun yang tidak *go public* pasti mempunyai tujuan dalam bisnisnya. Tujuan utama perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan dengan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Agar tujuan perusahaan dapat dicapai, banyak *shareholder* menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada manajer perusahaan. Namun, seringkali pihak manajer perusahaan mempunyai tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan utama tersebut, sehingga timbul konflik antara manajer dan pemegang saham. Konflik yang terjadi ini biasanya disebut dengan konflik keagenan (*agency conflict*), dimana manajer berfungsi sebagai *agent* dan *shareholder* sebagai *principal*.

Menurut, Jansen dan Meckling (1976), mekanisme untuk mengatasi konflik keagenan antara lain dengan cara meningkatkan kepemilikan *insider* (*insider ownership*) sehingga dapat mensejajarkan kepentingan pemilik dan manajer. Struktur kepemilikan oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan. Mekanisme lain yang sering digunakan untuk mengurangi atau mengontrol konflik keagenan yaitu dengan melakukan hutang (*Leverage*). Kebijakan utang merupakan suatu mekanisme yang dapat digunakan oleh manajer untuk memberikan gambaran kepada para pemegang saham eksternal tentang usaha yang dilakukan oleh para manajer dalam rangka melaksanakan tujuan perusahaan. Demikian juga dengan adanya kebijakan dividen yang diterapkan dalam perusahaan. Peningkatan dividen diharapkan dapat menurunkan biaya keagenan yang muncul akibat adanya hubungan antara manajer dan pemegang saham. Selain beberapa faktor di atas, nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Nilai perusahaan sendiri juga dapat dipengaruhi oleh aset yang pada saat ini sudah ditempatkan dan opsi untuk investasi di masa depan. Menurut Kallapur dan Trombley (1999), opsi investasi di masa depan dapat diperoleh jika perusahaan memiliki proyek dengan *net present value* (NPV) yang positif.

### Rumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang tersebut diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai
- Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- Apakah *Investment Oppurtunity Set* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

## Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

- Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan
- Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan
- Untuk mengetahui pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan
- Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan
- Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan
- Untuk mengetahui pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan

## TINJAUAN KEPUSTAKAAN

### Landasan Teori

#### 1. Perspektif Teori Keagenan dan *Agency Cost*

Teori ini muncul pada saat terjadinya hubungan keagenan. Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak antara *principal* dan *agent*. Hubungan keagenan dapat menimbulkan masalah pada saat pihak-pihak yang bersangkutan mempunyai tujuan yang berbeda, dimana pemilik modal menghendaki bertambahnya kekayaan dan kemakmuran para pemilik modal, sedangkan manajer juga menginginkan bertambahnya kesejahteraan bagi para manajer. Dengan demikian, muncullah konflik kepentingan antara pemilik (investor) dengan manajer (*agent*). Dimana, pemilik lebih tertarik untuk memaksimalkan kompensasinya.

Model *agency cost* merupakan model yang saat ini menjadi *mainstream* untuk menjelaskan fakta pembayaran deviden. Model ini memodifikasi model *irrelevance* nya MM dengan memasukkan unsur ketidaksempurnaan pasar. Secara teori, model *agency cost* memang tidak seelegan teori signaling namun dia memberikan penjelasan yang masuk akal dan dapat dipercaya berkaitan dengan mengapa ada pembayaran deviden serta mengapa pembayaran deviden memiliki pola berbeda-beda pada pengamatan *cross-sectional*.

#### 2. Nilai Perusahaan (Y)

Nilai Perusahaan (NP) adalah nilai suatu perusahaan yang dapat memberikan kemakmuran kepada pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi tingkat kemakmuran dari pemegang saham. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham, 1999: 92)

$$NPV = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

#### 3. Kepemilikan Manajerial (X1)

Kepemilikan Manajerial adalah kepemilikan atas saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen. Tingkat kepemilikan manajerial ini diukur dengan membagi jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham pengendali dengan jumlah saham yang beredar (Pancawati, 2009)

$$MOWN = \frac{\text{Kepemilikan Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

#### 4. Kepemilikan Institusional (X2)

Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan saham suatu perusahaan yang dimiliki oleh pihak / institusi diluar manajerial. Kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan (Faizal, 2004). Kepemilikan institusional diukur dengan membagi jumlah saham yang dimiliki oleh institusi dengan jumlah saham yang beredar.

$$INST = \frac{\text{Kepemilikan Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

#### 5. Kebijakan Deviden (X3)

Kebijakan Deviden adalah suatu kebijakan perusahaan yang berhubungan dengan penentuan persentase laba bersih perusahaan yang dibagikan sebagai deviden kepada pemegang saham (Ningrum, 2006). Kebijakan deviden dalam penelitian ini menggunakan indikator *Dividend Payout Ratio* (DPR). Secara matematis, indikator kebijakan deviden dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Deviden per Lembar Saham}}{\text{Laba per Saham Beredar}}$$

#### 6. Profitabilitas (X4)

Profitabilitas adalah suatu indikator kinerja yang dilakukan manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan. profitabilitas juga merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan (Petronila dan Mukhlisin, 2003 dan Suharli, 2006). Profitabilitas dapat diukur menggunakan

ROE (*return on equity*) yang merupakan tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan. Menurut Weston dan Copeland (1992), Baigham dan Houston (2006), Horne, (1997) ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$ROE = \frac{Laba\ Bersih}{Modal\ sendiri}$$

**7. Kebijakan *Leverage* (X5)**

Kebijakan *leverage* adalah suatu kebijakan yang dilakukan oleh manajemen yang mempunyai keterkaitan dengan komposisi pendanaan yang dipilih sebagai keputusan perusahaan (Pancawati 2009). Kebijakan pendanaan dalam penelitian ini menggunakan indikator *Book Debt to Asset Ratio* (BDA), dihitung dengan menggunakan rumus :

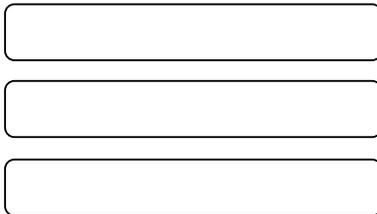
$$BDA = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Hutang}$$

**8. Kebijakan *Investment Oppurtunity Set* (X6)**

Kebijakan *investment opportunity set* adalah kombinasi antara aktiva yang dimiliki dan pilihan investasi di masa yang akan datang (Ningrum,2006 dalam Pancawati 2009). Kebijakan Investasi dalam penelitian ini menggunakan indikator *Current Assets to Net Sales* (CAONS)

$$CAONS = \frac{Aktiva\ Lancar}{Net\ Sales}$$

**Model Penelitian**



Nilai Perusahaan (Y)

Profitabilitas (X4)

*Leverage* (X5)

*Investemnt Oppurtunity Set* (X6)

Dalam penelitian ini terdiri dari enam variabel bebas untuk memprediksi variabel terikat, sehingga model yang digunakan adalah :

$$PBV = \beta_0 + \beta_1MOWN + \beta_2INST + \beta_3DIVD + \beta_4ROE + \beta_5LEV + \beta_6IOS + e$$

**Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

1. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
2. Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
3. Kebijakan Deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
4. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
5. *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
6. *Investment Oppurtunity Set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

**METODE PENELITIAN**

**Jenis dan sumber Data**

Jenis data digunakan dalam penelitian ini adalah data kualitatif, yaitu data laporan keuangan dari perusahaan yang diteliti. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan, periode 2009 sampai dengan tahun 2011.

**Populasi san sampel penelitian**

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2009 sampai dengan tahun 2011, sebanyak 142 perusahaan. Sampel yang diambil dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2009 sampai dengan tahun 2011, yang berjumlah 28 perusahaan.

#### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu teknik data panel. Data panel merupakan teknik regresi yang menggabungkan data *time series* dan *cross section*. Ada beberapa metode yang biasa digunakan untuk mengestimasi model regresi dengan data panel, yaitu

- a. *Common Effect*
- b. *Fixed Effect*
- c. *Random Effect*

#### Pemilihan Teknik Estimasi

Pemilihan teknik estimasi model regresi data panel didasarkan pada hasil uji Lagrange Multiplier (LM) dan uji Chow.

- a. Uji Lagrange Multiplier (LM)  
Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah model *Random Effect* atau model *Common Effect* (OLS) yang paling tepat digunakan
- b. Uji Chow  
Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah model *fixed Effect* atau model *Common Effect* (OLS) yang paling tepat digunakan.

#### Analisis Model Regresi

##### Hasil Analisis Regresi

Dependent Variable : PBV				
Method : Pooled Least Squares				
Date : 01/07/13 Time: 07:59				
Sample : 2009 2011				
Included observations : 3				
Total panel observations :84				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.249214	2.679118	0.839535	0.4052
MOWN	-43.52064	31.64690	-1.375195	0.1752
INST	-5.297415	4.682261	-1.131380	0.2633
DPR	7.595330	2.430803	3.124617	0.0030
ROE	5.547818	2.088017	2.656979	0.0106
BDA	1.544801	0.216542	7.133944	0.0000
IOS	3.822459	4.584802	0.833724	0.4084
R-squared	0.854327	Mean dependent var		5.550238
Adjusted R-squared	0.758183	S.D. dependent var		7.501226
S.E of regression	3.688717	Sum squared resid		680.3318
F-statistic	8.885916	Akaike info criterion		5.739165
Prob(F-statistic)	0.000000	Durbin-Watson stat		3.581588

Berdasarkan Tabel 4.10 di atas maka model analisis regresi dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$PBV = 2.249 - 43.520 MOWN - 5.297 INST + 7.595 DPR + 5.547 ROE + 1.544 BDA + 3.822 IOS$$

Dimana persamaan tersebut mempunyai arti sebagai berikut :

1. Nilai koefisien MOWN = -43.520, tidak berpengaruh signifikan
2. Nilai koefisien INST = -5.297, tidak berpengaruh signifikan.
3. Nilai koefisien DPR = 7.595, yang artinya setiap peningkatan kebijakan deviden sebesar satu satuan, akan meningkatkan PBV sebesar 7.595.

4. Nilai koefisien ROE = 5.547, yang artinya setiap peningkatan profitabilitas sebesar satu satuan, akan meningkatkan PBV sebesar 5.547.
5. Nilai koefisien BDA = 1.544, yang artinya setiap peningkatan *leverage* sebesar satu satuan, akan meningkatkan PBV sebesar 1.544.
6. Nilai koefisien IOS = 3.822, tidak berpengaruh signifikan.

## PEMBAHASAN

1. Pada hipotesis pertama dikatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial negatif tidak signifikan, sehingga hipotesis pertama tidak dapat diterima. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, disebabkan karena rendahnya saham yang dimiliki oleh manajemen mengakibatkan pihak manajemen belum merasa ikut memiliki perusahaan, karena tidak semua keuntungan yang di dapat perusahaan dapat dinikmati oleh manajemen, yang menyebabkan pihak manajemen termotivasi untuk memaksimalkan utilitasnya sehingga merugikan pemegang saham. Selain itu dengan rendahnya kepemilikan saham oleh manajemen membuat kinerja manajemen juga cenderung rendah sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian, kepemilikan manajemen belum mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan.
2. Pada hipotesis kedua dikatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki hubungan negatif tidak signifikan, sehingga hipotesis kedua tidak dapat diterima. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena adanya asimetri informasi antara investor dengan manajer, investor belum tentu sepenuhnya memiliki informasi yang dimiliki oleh manajer (sebagai pengelola perusahaan) sehingga manajer sulit dikendalikan oleh investor institusional. Jumlah pemegang saham yang besar, belum tentu efektif dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan, sehingga kepemilikan institusional belum mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan.
3. Pada hipotesis ketiga dikatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa kebijakan deviden memiliki hubungan signifikan positif, sehingga hipotesis ketiga dapat diterima. Hal ini berarti bahwa semakin meningkatnya nilai deviden yang dibagikan kepada *shareholder* maka akan menyebabkan nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Hasil penelitian ini konsisten dengan teori *dividend signaling* yang mendasari dugaan bahwa pengumuman perubahan *cash dividend* mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan munculnya reaksi harga saham.
4. Pada hipotesis keempat dikatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki hubungan yang signifikan positif, sehingga hipotesis keempat diterima. Hal ini berarti bahwa semakin meningkatnya tingkat profitabilitas yang didapat, akan menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan.
5. Pada hipotesis kelima dikatakan bahwa *leverage financial* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *leverage financial* memiliki hubungan yang signifikan positif, sehingga hipotesis kelima diterima. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi tingkat *leverage financial* yang dibentuk akan menyebabkan nilai perusahaan ikut meningkat.
6. Pada hipotesis keenam dikatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis keenam ditolak. *Investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena adanya faktor ketidakpastian di masa depan. Ketidakpastian di masa depan disebabkan oleh perubahan teknologi, ekonomi dan sosial, dan tindakan atau kebijakan-kebijakan pemerintah. Karena kurangnya pengantisipasi dan pertimbangan yang dilakukan oleh perusahaan terhadap faktor-faktor tersebut, berdasarkan data historis, survei pasar, dan juga ketajaman intuisi manajer, maka kebijakan investasi belum mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan.

## SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis statistik, analisis data dan pembahasan maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden, profitabilitas, *leverage financial*, *investment opportunity set* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011.
2. Variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011.
3. Variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011.

4. Variabel kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011.
5. Variabel profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011.
6. Variabel *leverage financial* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011.
7. Variabel *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011.

#### Saran

1. Bagi penelitian berikutnya dapat menambahkan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan selain, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden, profitabilitas, *leverage financial*, dan *investment opportunity set*, karena masih banyak faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Bagi penelitian berikutnya menggunakan rentan waktu yang lebih panjang agar hasilnya lebih valid.
3. Bagi penelitian berikutnya dapat menambahkan jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian, sehingga hasilnya lebih mencerminkan kondisi perusahaan – perusahaan yang menyeluruh secara umum.
4. Bagi penelitian berikutnya diharapkan lebih memperhatikan proksi IOS yang dipilih, karena pada penelitian ini pemilihan proksi IOS sangat lemah argumentnya, maka penelitian berikutnya agar menggunakan proksi IOS yang tepat.
5. Bagi para pengguna laporan keuangan, khususnya investor dan kreditor, penelitian ini dapat dimanfaatkan sebagai acuan dalam melihat kondisi suatu perusahaan dan kemampuan perusahaan sebelum mengambil sebuah keputusan bisnis.

**UCAPAN TERIMA KASIH:** Terima kasih kepada Drs.Ec. C. Martono, M.Si., CFP selaku dosen pembimbing I dan Bapak F.X. Agus Djoko, SE., M.Si. selaku Dosen Pembimbing II yang telah meluangkan waktu, tenaga dan pikiran untuk memberikan bimbingan dan pengarahan yang sangat berguna dalam penulisan artikel ini.

#### DAFTAR KEPUSTAKAAN

- Anthony, Robert N; Govindarajan, Vijay. 2003. Management Control System. Jakarta: SalembaEmpat.
- Christiawan, YuliusJogi; Tarigin, Josua. 2007. Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 9, No.1, Mei, hal 1-8.*
- Fama, Eugene F; French, Kenneth R. 1998. *Taxes, Financing Decisions, and Firm Value. The Journal of Finance, Vol. LIII, No. 3, June 1998.*
- Hamidullah ; Shah, Attaullah. 2011. *The Impact of Ownership Structure on Capital Structure and Firm Value : Evidence From The KSE – 100 Index Firm. International Coference on Managemet, Economics and Social Sciences ( ICMESS'2011), Bangkok, Desember 2011.*
- Hardiningsih, Pancawati. 2009. Determinan Nilai Perusahaan. JAI, Vol.5, No.2, STIKUBANK Semarang, Juli 2009.
- Husnan, Suad. 2001. *Corporate Governance dan Keputusan Pendanaan: Perbandingan Kinerja Perusahaan dengan Pemegang Saham Pengendali Perusahaan Multinasional dan Bukan Multinasional. Journal of Accounting, Management, Economic Research hal 1-10.*
- Jensen, Michael C; Meckling, William H. 1976. *Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure. Journal of Financial Economics 3, pp. 305-360. North – Holland Publishing Company.*
- Kusumawati, Dwi Novi dan Bambang Riyanto Ls. 2005. *Corporate Governance dan kinerja : Analisis Compliance Reporting dan Struktur Dewan Terhadap Kinerja. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII, Solo.*
- Murtini, Umidan Wijaya, Ferik. 2009. Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) Terhadap Harga Saham dengan *Earnings Per Share* (EPS) Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis. Vol.4, No.2, Desember :pp 103-118*
- Rachmawati, Andry; Triatmoko, Hanung. 2007. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) X, Unhas Makasar, 26 – 28 Juli 2007.
- Soepriyanto, Budi. 2004. pengaruh struktur Kepemilikan Manajerial dan Publik, Ukuran Perusahaan , *EBIT/Sales* dan *Total Debt/Total Assets* Terhadap Nilai Perusahaan yang Telah Go Publik dan Tercatat di BEJ. Tesis: Program Magister Manajemen STIE STIKUBANK Semarang.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Edisi Pertama. BPFE : Yogyakarta.
- Widarjono, Agus. 2007. Ekonometrika Teori dan Aplikasi Untuk Ekonomi dan Bisnis. Ekonosia: Yogyakarta.