



PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Aprilia Anita[✉] Arief Yulianto[✉]

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang, Indonesia

Info Artikel

Sejarah Artikel:

Diterima Desember 2016

Disetujui Januari 2016

Dipublikasikan Februari 2016

Keywords:

Kebijakan Dividen;

Kepemilikan Manajerial;

Nilai perusahaan

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (studi tentang perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010 – 2013. Sampel diambil dengan teknik purposive sampling yaitu didasarkan pada kriteria tertentu. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis deskriptif dan analisis regresi berganda. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Simpulan dari penelitian ini yaitu kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Saran yang diberikan kepada pemilik/pemegang saham perusahaan yaitu dengan meningkatkan kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen agar mengurangi konflik keagunan.

Abstract

The purpose of this study was to examine the influence of managerial ownership and dividend policy on firm value (case study on the manufacturing company listed on the IDX in the year 2010 - 2013). The population in this study are all manufacturing companies listed in the IDX in 2010 until 2013. Samples were taken purposive sampling technique that is based on specific criteria. Data analysis tools used in this research is descriptive analysis and multiple linear regression analysis. The results of the hypothesis test showed that Managerial ownership effect on firm value. Dividend policy is no effect on firm value. The conclusions of this research is managerial ownership effect on firm value. Dividend policy is no effect on firm value. Advice given to the owner/shareholders of the companies to increase managerial ownership and dividend policy in order to reduce the agency conflict.

© 2015 Universitas Negeri Semarang

[✉] Alamat korespondensi:

Gedung C6 Lantai 1 FE Unnes

Kampus Sekaran, Gunungpati, Semarang, 50229

E-mail: Aprilia083@gmail.com; ariefyoelianto@gmail.com

ISSN 2252-6552

PENDAHULUAN

Didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas. Tujuan didirikannya perusahaan adalah untuk mencapai keuntungan atau memaksimalkan laba yang sebesar-besarnya. Memaksimalkan kekayaan pemegang saham dapat diartikan memaksimalkan harga saham (Brigham & Houston, 2001). Tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan dapat menggambarkan kesejahteraan pemilik perusahaan.

Tingginya nilai perusahaan dapat menggambarkan kesejahteraan pemilik perusahaan. Nilai perusahaan akan terlihat dari harga sahamnya. Meningkatkan nilai perusahaan dapat dilakukan melalui peningkatan kemakmuran kepemilikan atau para pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Haruman, 2008).

Nilai perusahaan tercermin pada harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan karena nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Fama, 2008). Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai apabila ada kerja sama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi *shareholder* maupun *stakeholder* dalam membuat keputusan - keputusan keuangan dengan tujuan memaksimumkan modal kerja yang dimiliki (Sukirni, 2012).

Manajer diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Namun, seringkali terjadi konflik antara manajer sebagai pihak perusahaan atau agen dengan pemegang saham tentang keputusan-keputusan yang menyangkut kesejahteraan pemegang saham. Pertentangan tersebut terjadi disebabkan oleh adanya perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak serta terikat dalam suatu perjanjian yang disebut dengan masalah keagenan (Widanaputra, 2010). Adanya *agency*

problem tersebut akan menyebabkan tidak tercapainya tujuan keuangan perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan dengan cara memaksimumkan kekayaan pemegang saham. Hal ini membutuhkan sebuah kontrol dari pihak luar dimana peran monitoring dan pengawasan yang baik akan mengarahkan tujuan sebagaimana mestinya (Laila, 2011).

Menurut, Jensen dan Meckling (1976), mekanisme untuk mengatasi konflik keagenan antara lain dengan cara meningkatkan kepemilikan *insider* (*insider ownership*) sehingga dapat mensejajarkan kepentingan pemilik dan manajer. Konflik serta permasalahan yang terjadi antara manajemen dengan pemegang saham yang dikarenakan adanya pemisahan antara fungsi kepemilikan dengan pengendalian (Cahyaningdyah & Ressany, 2012). Penyebab konflik antar manajer dan pemegang saham diantaranya berkaitan dengan bagaimana dana yang diperoleh perusahaan dalam bentuk laba akan diinvestasikan kembali (Sulistyani, 2010).

Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) mengatakan bahwa selain masalah *agency*, kebijakan dividen juga memegang peranan yang penting dalam menjelaskan nilai perusahaan. Investor yang tertarik untuk berinvestasi tentunya tingkat *return* atau keuntungan yang akan diperoleh dari investasi yang ditanamkan berupa *capital gain* dan dividen yang merupakan bagian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham, dalam hal ini manajer harus memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagikan sebagai dividen dan sisanya ditahan perusahaan atau biasa disebut laba ditahan (*retained earning*).

Pembagian dividen sebagian besar dipengaruhi oleh perilaku investor yang umumnya lebih memilih pembagian dividen yang tinggi sehingga mengakibatkan *retained earning* menjadi rendah (Sari, 2013). Dalam kondisi informasi yang tidak seimbang (*Asymmetric Information*), para manajer dapat menggunakan strategi dalam kebijakan dividen untuk menangkal isu-isu yang tidak diharapkan oleh perusahaan-perusahaan di masa yang akan datang (Haruman, 2008).

Kebijakan dividen menurut Brigham et al (1999) adalah keputusan tentang apakah akan membagi laba atau menahannya untuk diinvestasikan kembali kedalam perusahaan. Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan diberikan kepada pemegang saham yang diinvestasikan kembali atau ditahan dalam perusahaan.

Pembagian dividen yang tinggi kepada pemegang saham, diharapkan nilai perusahaan juga akan meningkat (Widanaputra, 2010). Sebaliknya, perusahaan tidak menghendaki adanya pembagian dividen yang tinggi kepada pemegang saham. Hal ini dikarenakan, semakin tinggi jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham, maka semakin rendah dana yang berada dalam pengelolaan manajemen.

Kebijakan dividen dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Pengertian kebijakan dividen yang optimal (*optimal dividend policy*) adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimumkan harga saham perusahaan (Weston & Brigham, 2005).

Penelitian yang dilakukan Wahyudi dan Pawestri (2006), Susanti (2010), Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian Sukirni (2012), Sujoko dan Soebiantoro (2007), Bernandhi dan Muid (2014) menghasilkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kemudian penelitian yang terkait dengan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan diantaranya pernah dilakukan oleh Yadnyana dan Wati (2011), Sukirni (2012) serta Mardiyati, dkk (2012) yang menghasilkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Taswan (2003), Putra dkk (2007), Wibowo dan Aisjah (2013) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu mengenai pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Mengingat penelitian sebelumnya berbeda-beda dalam hasil penelitiannya sehingga penelitian ini mencoba menguji kembali pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan? dan apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010 - 2013. Sampel dalam penelitian ini di ambil dengan metode *purposive sampling*, yaitu dengan menggunakan kriteria tertentu dalam melakukan pemilihan sampel.

Kriteria-kriteria tersebut adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan secara konsisten selama periode pengamatan dan telah terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) selama periode 2010 – 2013. Perusahaan yang sebagian sahamnya dimiliki oleh pihak manajemen secara berturut-turut selama periode 2010 - 2013. Perusahaan yang membagikan dividen selama tahun pengamatan yaitu 2010 – 2013

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini di ukur dengan *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* merupakan ratio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai buku. (Rachmawati dan Triatmoko, 2007 dalam Laila, 2010). PBV di rumuskan sebagai berikut :

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

Variabel Independen (X)**Kepemilikan Manajerial (X_1)**

Kepemilikan manajerial diukur dari besarnya proporsi saham yang dimiliki manajemen pada akhir tahun yang disajikan dalam bentuk persentase (Yadnyana & Wati, 2011).

Kebijakan Dividen (X_2)

$$\text{DPR} = \frac{\text{Deviden per share}}{\text{Earning per share}}$$

Dalam penelitian ini, kebijakan dividen didefinisikan sebagai laba yang dibagikan oleh

perusahaan kepada pemegang saham sesuai dengan saham yang dimilikinya melalui proksi ratio pembayaran dividen atau *dividend payout ratio* (DPR). Brigham dan Gapenski (1996; dalam Susanti, 2010) secara matematis, indikator kebijakan dividen dapat dinyatakan sebagai berikut:

HASIL DAN PEMBAHASAN**Analisis Statistik Deskriptif**

Berikut ini adalah hasil dari analisis statistik deskriptif yang disajikan dalam bentuk tabel 1.

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

| | N | Min | Max | Mean | Std. Deviation |
|------------------------------------|----------|------------|------------|-------------|-----------------------|
| Kepemilikan manajerial | 32 | .02 | .92 | .2747 | .29793 |
| Kebijakan deviden nilai perusahaan | 32 | 5.23 | 66.52 | 37.5953 | 13.88420 |
| Valid N (listwise) | 32 | .30 | 4.86 | 1.4857 | 1.22304 |

Analisis data yang digunakan penelitian ini adalah analisis deskriptif dan analisis regresi berganda. Statistik deskriptif tersebut dapat diperoleh informasi yaitu: minimum atau nilai terendah, maximum atau nilai tertinggi pada data, mean atau rata-rata, dan standar deviasi pada data. Hasil analisis deskriptif berdasarkan Tabel 1.

Variabel kepemilikan manajerial dengan rata-rata sebesar 0.2747. Nilai maksimum untuk variabel kepemilikan manajerial mencapai 0.92, sedangkan nilai minimumnya sebesar 0.02, dengan standar deviasi sebesar 0.29793. Variabel kebijakan dividen memiliki rata-rata sebesar 37.5953. Nilai maksimum untuk variabel kebijakan dividen sebesar 66.52, sedangkan nilai maksimumnya sebesar 5.23, dengan standar deviasi 13.88420.

Variabel Nilai perusahaan memiliki rata-rata sebesar 1.4857. Nilai perusahaan minimum sebesar 0.30, sedangkan nilai maksimumnya sebesar 4.86, dengan standar deviasi 1.22304.

Pengujian Asumsi Klasik

One-Sample Kolmogorov Smirnov Test menunjukkan nilai Kolmogorov Smirnov sebesar 0.369 atau probabilitas di atas 0,05 ($0.369 > 0.05$). Hasil tersebut sesuai dengan kriteria uji normalitas, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi penelitian ini memiliki distribusi normal.

Uji Autokorelasi menunjukkan Nilai Dw yang diperoleh adalah sebesar 1.590. Nilai tabel dU untuk $k = 2$ dan data sebanyak 29 diperoleh sebesar $dU = 1,563$ dan $dL = 1,270$. Dengan demikian nilai Durbin Watson (1.590) berada di atas dL dan dU . Dari hasil uji Durbin-Watson didapat $4 - dU \leq d \leq 4 - dL$ sehingga Tidak ada autokorelasi positif dan negatif.

Uji Heteroskedastisitas dengan menggunakan uji glejser diperoleh nilai sig. lebih dari 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

Hasil perhitungan nilai Variance Inflation Factor (VIF) juga menunjukkan tidak ada satupun variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

Analisis Regresi Berganda

Tabel 2. Hasil Regresi Linier Berganda

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | t | Sig. |
|------------------------|------------------------------------|-------------------|----------------------------------|--|----------|-------------|
| | B | Std. Error | Beta | | | |
| 1 (Constant) | .855 | .500 | | | 1.711 | .098 |
| Kepemilikan manajerial | 2.797 | .558 | .681 | | 5.013 | .000 |
| Kebijakan dividen | -.004 | .012 | -.042 | | -.306 | .762 |

Berdasarkan hasil pengujian analisis regresi berganda. Maka dapat dituliskan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 0.855 + 2.797 X_1 - 0.004X_2 + e$$

Tabel 3. Uji Simultan (F)

| Model | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|--------------|-----------------------|-----------|--------------------|----------|-------------------|
| 1 Regression | 21.546 | 2 | 10.773 | 12.585 | .000 ^a |
| Residual | 24.825 | 29 | .856 | | |
| Total | 46.371 | 31 | | | |

a. Predictors: (Constant), Kebijakan dividen, Kepemilikan manajerial

b. Dependent Variable: nilai perusahaan

Tabel 4. Uji Koefisien Determinasi

| Model | R | R Square | Adjusted Square | R Std. Error of the Estimate | | Durbin-Watson |
|--------------|-------------------|-----------------|------------------------|-------------------------------------|-------------|----------------------|
| | | | | Estimate | Sig. | F Change |
| 1 | .682 ^a | .465 | .428 | .92522 | .000 | 1.590 |

Tabel 5. Hasil Uji t

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | t | Sig. |
|------------------------|------------------------------------|-------------------|----------------------------------|--|----------|-------------|
| | B | Std. Error | Beta | | | |
| 1 (Constant) | .855 | .500 | | | 1.711 | .098 |
| Kepemilikan manajerial | 2.797 | .558 | .681 | | 5.013 | .000 |
| Kebijakan dividen | -.004 | .012 | -.042 | | -.306 | .762 |

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat bahwa semua variabel independen yang berupa kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen secara bersama-sama dan signifikan mempengaruhi variabel dependen yang berupa nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4 menunjukkan bahwa besarnya nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,428, sehingga dapat dikatakan bahwa hasil pengujian yang telah dilakukan memberikan hasil yang baik. Hal ini karena variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen sebesar 42.80% sedangkan sisanya yaitu 57.20% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji parsial menghasilkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana dengan peningkatan kepemilikan manajerial maka perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi dan Pawesti (2006), Susanti (2010), Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan, yaitu mengoptimalkan nilai perusahaan yang terjadi karena adanya pengendalian yang dimiliki. Namun tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sujoko dan Soebiantoro (2007), Sukirni (2012), Bernandhi dan Muid (2014). Dimana hasil penelitian diperoleh hasil yang menyatakan bahwa Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji t dapat diketahui bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya dividen yang dibagi kepada pemegang saham tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Hasil ini konsisten dengan teori dividen tidak relevan Modigliani (1961) yang menyatakan bahwa ada hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan.

Kusumastuti (2013) menambahkan alasan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan pemegang saham hanya ingin mengambil keuntungan dengan jangka waktu pendek dengan cara memperoleh *capital gain*. Para investor menganggap bahwa pendapatan dividen yang kecil saat ini tidak lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan *capital gain* di masa depan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Taswan (2003) dan Putra dkk (2007), Wibowo dan Aisjah (2013) dengan hasil penelitian bahwa Kebijakan dividen yang diprosikan melalui dividend payout ratio (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda dengan penemuan oleh Yadnyana dan Wati (2011), Sukirni (2012) serta Mardiyati dkk (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan maka dapat disimpulkan bahwa struktur kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Bernandhi, Riza., & Muid. Abdul. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Leverage,

- dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi & Bisnis*. Vol 3. No. 1, halaman 1
- Brigham, E. F. & J. F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Bahasa Indonesia. Jakarta: Erlangga.
- Cahyaningdyah, D. & Ressany, Y. D. 2012. Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*. 3 (1)
- Haruman, T. 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XI*, Pontianak.
- Jensen, Michael C., Meckling, William H., 1976, Theory of The Firm : Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure, *Journal of Financial and Economics*, Vol 3 nomor 4, p. 305 – 360.
- Kusumajaya. 2011. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*.
- Kusumastuti, Anggit Dyah., 2013, Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia 2009-2011), *Skripsi.Fakultas Ilmu Administrasi*, Universitas Brawijaya, Malang.
- Laila, Noor. 2011. "Analisis Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan". *Skripsi.Semarang* : Fakultas Ekonomi UNDIP.
- Mardiyati, Umi,. Ahmad. Gatot Nazir,. Putri, Ria,. 2012, Pengaruh Kebijakan Devidend, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010, *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, volume 3 nomor 1, halaman 1 -17.
- Modigliani, F. & Miller, M.H (1963). Corporate Income Taxes and The Cost OF Capital : A Correction. *The American Economic Review*. 53(3):433-443
- Putra, Tito Perdana., Chabachib, M., Haryanto, Mulyo., Pangestuti, Irine Rini Demi., 2007. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Beta Saham terhadap Price to Book Value (Studi pada perusahaan Real Estate dan Properti yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2006), *Jurnal Studi Manajemen dan Organisasi*, Volume 4 nomor 2, halaman 81-90
- Sari, O. T. 2013. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*. 2 (2)
- Sujoko; Soebiantoro, Ugy. 2007. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Volume 9 No. 1, Hal. 41-48
- Sukirni, Dwi., 2012, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, dan Kebijakan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan, *Accounting Analysis Journal*, Universitas Negeri Semarang, Volume 2 nomor 1, halaman 1 – 12.
- Sulistyani, Nani. 2010. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan di Jakarta Islamic Index tahun 2004 – 2008, *Skripsi*, Fakultas Syariah, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, Yogyakarta.
- Susanti, Rika. 2010."Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan".*Skripsi*. Semarang: Fakultas Ekonomi UNDIP.
- Wahyudi, Untung dan P.Hartini Pawestri. 2006. "Implikasi Struktur Kepemilikan, terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening". *Symposium Nasional Akutansi 9 Padang*, 23-26 Agustus.
- Weston, Fred J dan Eugene F Brigham. 2005. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* Jilid 2 9th ed. Jakarta: Erlangga.
- Wibowo, Ramadani dan Aisjah Siti. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal.Fakultas Ekonomi dan Bisnis* Universitas Brawijaya. Malang
- Widanaputra,. 2010, Pengaruh Konflik Keagenan Mengenai Kebijakan Deviden terhadap Konservatisme Akuntansi, *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Universitas Udayana, Volume 8 nomor 2, halaman 3
- Yadnyana, I.K dan N. W. A. E. Wati. 2011. "Struktur Kepemilikan, Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan Manufaktur yang Go Public". *Jurnal Keuangan dan Pebanktan*, Vol. XV, No. 1, h. 58-65.