

**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, LIKUIDITAS, TATO,
DAN LEVERAGE TERHADAP RETURN ON EQUITY
DENGAN FIRM SIZE SEBAGAI VARIABEL KONTROL
DALAM MENINGKATKAN NILAI PERUSAHAAN**

Studi pada Industri Real Estate dan Property yang Listed di Bursa Efek Indonesia
Periode Tahun 2009-2013

Dery Syafrizal, Miyasto, Harjum Muharam
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Bidang Study Magister Manajemen
Universitas Diponegoro Semarang

ABSTRAK

Penelitian didasarkan pada kenyataan bahwa ada fluktuasi perbedaan yang tajam pada kinerja perusahaan di Bursa Efek Indonesia sehingga memunculkan adanya fenomena gap. Fenomena gap diketahui adanya inkonsistensi pengaruh variabel *institutional ownership*, *managerial ownership*, likuiditas, *TATO*, leverage, dan *firm size* terhadap ROE dan dampaknya pada nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh variabel *institutional ownership*, *managerial ownership*, likuiditas, *TATO*, leverage, dan *firm size*, terhadap ROE dan dampaknya pada nilai perusahaan pada industri real estate dan property yang listed di BEI periode Tahun 2009-2013.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan real estate dan property yang listed di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013. Sampel penelitian menggunakan purposive sampling, dengan kriteria: (1) Perusahaan real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan pengklasifikasian ICMD (Indonesian capital market directory) tahun 2009-2013. (2) Perusahaan real estate dan property yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dari tahun 2009-2013 berturut-turut, (3) Perusahaan real estate dan property yang memperoleh laba pada periode penelitian tahun 2009-2013. Sampel diambil dari Indonesian Capital Market Directory periode 2009-2013 sejumlah 15 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi.

Dari hasil analisis menunjukkan bahwa data *managerial ownership*, likuiditas, *TATO*, leverage, dan *firm size* secara parsial signifikan terhadap ROE industri real estate dan property periode 2009-2013 pada *level of significance* kurang dari 5%, dan *institutional ownership*, *managerial ownership* berpengaruh signifikan terhadap nilai

perusahaan dengan *level of significance* lebih kurang dari 5%. Implikasi kebijakan yang disarankan agar perusahaan perlu memprioritaskan *institutional ownership* dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Kata Kunci: *institutional ownership, managerial ownership, likuiditas, TATO, leverage, firm size, ROE, dan nilai perusahaan*

ABSTRACT

This study based to reality that gap fluctuation of company performance at Indonesian Stock Exchange was gap phenomena. Phenomena gap has inconsistency that influence institutional ownership, managerial ownership, liquidity, TATO, Leverage, and firm size on ROE to impact company value. Aim of this study to analyze institutional ownership, managerial ownership, liquidity, TATO, Leverage, and firm size toward ROE to impact company value in real estate and property industry over period 2009-2013.

Sampling technique used here is purposive sampling with criteria: (1) real estate and property company listed at Indonesian Capital Market Directory over period 2009-2013, (2) real estate and property company share annual report over period 2009-2013; and (3) real estate and property company has earning over period 2009-2013. The data was taken Indonesian Capital Market Directory (ICMD). It is gained sample amount of 15 data. The analysis technique used here is regression analysis.

The result shows managerial ownership, liquidity, TATO, Leverage, to have influence toward profitability at level of significance less than 5%, institutional ownership, managerial ownership have influence toward company value at level of significance less than 5%. Managerial implication, manufacturing company must give priority to institutional ownership to improve company value.

Keywords: institutional ownership, managerial ownership, liquidity, TATO, Leverage, firm size, ROE, and company value

PENDAHULUAN

Permasalahan dalam penelitian ini didasarkan pada kenyataan bahwa ada fluktuasi/perubahan yang tajam/perbedaan yang tajam pada ROE perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Indonesia sehingga memunculkan adanya *fenomena gap* seperti yang dijelaskan pada Tabel 1.2. Dari Tabel 1.2 dapat diketahui *inkonsistensi* pengaruh variabel *institutional ownership*, *insider ownership*, likuiditas, *total asset turnover*, *leverage* terhadap ROE dan pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan.

Ringkasan Research gap dalam penelitian ini dapat dijelaskan seperti pada Tabel 1.1 sebagai berikut :

Tabel 1.1
Research Gap Penelitian

No	Permasalahan	Research Gap	Peneliti (Th)
1	Pengaruh <i>Institutional ownership</i> terhadap <i>return on equity</i>	Signifikan positif	Gedajlovic dan Shapiro (2012)
		Signifikan negatif	Wiranata dan Nugrahanti (2013)
2	Pengaruh <i>Insider ownership</i> terhadap <i>return on equity</i>	Signifikan positif	Gedajlovic dan Shapiro (2012), Kapoor, 2006
		Signifikan negatif	Wiranata dan Nugrahanti(2013)
3	Pengaruh <i>Current ratio</i> terhadap <i>return on equity</i>	Signifikan positif	Bordeleau dan Graham(2010)
		Signifikan negatif	Ibe (2013)

4	Pengaruh DER terhadap <i>return on equity</i>	Signifikan positif	Pratama dan Rahmawati, (2007)
		Signifikan negatif	Sari dan Budiasih, (2013) Brigham, (1983)
5	Pengaruh TATO terhadap <i>return on equity</i>	Signifikan positif	Pratama dan Rahmawati, (2007)
		Signifikan negatif	Sari dan Budiasih, (2013)
6	Pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan	Signifikan positif	Norhayati, dkk, (2012) Ayuningtias dan Kurnia, (2013)
		Signifikan negatif	Baert dan Vennet, (2009) Black et al., (2009)

Sumber: berbagai jurnal

Berdasarkan latar belakang masalah diatas maka dapat dibuat pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh *institutional ownership* terhadap *return on equity*?
2. Apakah terdapat pengaruh *institutional ownership* terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah terdapat pengaruh *insider ownership* terhadap *return on equity*?
4. Apakah terdapat pengaruh *insider ownership* terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah terdapat pengaruh likuiditas terhadap *return on equity*?
6. Apakah terdapat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan?

7. Apakah terdapat pengaruh *total asset turnover* terhadap *return on equity*?
8. Apakah terdapat pengaruh *total asset turnover* terhadap nilai perusahaan?
9. Apakah terdapat pengaruh *leverage* terhadap *return on equity*?
10. Apakah terdapat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan?
11. Apakah terdapat pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan?

TUJUAN PENELITIAN

Sesuai dengan perumusan yang diajukan dalam penelitian ini maka tujuan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh variabel *institutional ownership*, *insider ownership*, likuiditas, *total asset turnover*, *leverage* terhadap ROE dan pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan, sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh *insider ownership* terhadap *return on equity*.
2. Menganalisis pengaruh *insider ownership* terhadap nilai perusahaan.
3. Menganalisis pengaruh *institutional ownership* terhadap *return on equity*.
4. Menganalisis pengaruh *institutional ownership* terhadap nilai perusahaan.
5. Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap *return on equity*.
6. Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
7. Menganalisis pengaruh *total asset turnover* terhadap *return on equity*.
8. Menganalisis pengaruh *total asset turnover* terhadap nilai perusahaan.
9. Menganalisis pengaruh *leverage* terhadap *return on equity*.
10. Menganalisis pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.
11. Menganalisis pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *real estate* dan *property* yang *listed* di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2009-2013 sejumlah 41 perusahaan (data terlampir).

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling dengan kriteria (1) Perusahaan yang selalu melaporkan laporan keuangannya selama periode 2009-2013, dan (2) perusahaan yang sahamnya selalu dimiliki manajemen dan selalu menghasilkan laba selama periode amatan (2009-2013)

Tabel 3.1

Kriteria Perusahaan

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan real estate dan property yang terdaftar di BEI secara berturut-turut Tahun 2009-2013	41
2	Perusahaan real estate dan property yang sahamnya tidak dimiliki manajemen dan tidak selalu memperoleh laba periode Tahun 2009-2013	26
3	Sampel	15

VARIABEL YANG DIPAKAI

Variabel Independen

1. *Institutional ownership*

Institutional ownership merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh Institusi yang diukur melalui perbandingan antara *prosentase* kepemilikan saham oleh institusi dengan *prosentase* jumlah saham yang beredar. Kepemilikan saham institusi adalah pemegang saham dari pihak institusi yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (perusahaan lain, bank, asuransi dan lain sebagainya) (Brigham dan Houston, 2001). Data kepemilikan saham institusi diambil langsung dari ICMD 2011 untuk periode amatan tahun 2009 – 2010 dan ICMD 2014 untuk periode amatan tahun 2011 – 2013. *Institutional ownership* juga dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Institutional ownership} = \frac{\sum \text{Saham Institusi}}{\sum \text{Keseluruhan Saham}}$$

2. *Insider ownership*

Insider ownership merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (manajer, direktur, dan komisaris) (Brigham dan Houston, 2001). Data kepemilikan saham manajemen diambil langsung dari ICMD 2011 untuk periode amatan tahun 2009 – 2010 dan ICMD 2014 untuk periode amatan tahun 2011 – 2013. *Insider ownership* juga dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Insider ownership} = \frac{\sum \text{Saham Manajemen}}{\sum \text{Keseluruhan Saham}}$$

3. *Current ratio*

Current ratio merupakan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutang jangka pendek (Brigham dan Houston, 2001). *Current ratio* diukur dengan *Current Ratio* (CR), dimana CR diambil langsung dari ICMD 2011 untuk periode amatan tahun 2009 – 2010 dan ICMD 2014 untuk periode amatan tahun 2011 – 2013. Rasio ini juga dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Curreny Liabilitty}}$$

4. DER

DER merupakan perbandingan antara *total debt* dan *total equity* (Brigham dan Houston, 2001). DER diukur membagi antara *total debt* dan *total equity* yang datanya diambil dari ICMD 2011 untuk periode amatan tahun 2009 – 2010 dan ICMD 2014 untuk periode amatan tahun 2011 – 2013. Rasio ini juga dapat dihitung dengan rumus

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

5. *Total Asset Turnover (TATO)*

TATO merupakan kemampuan aktiva perusahaan dalam menghasilkan total penjualan bersih (Brigham dan Houston, 2001). TATO diukur dengan membagi antara selisih total asset sekarang dan total asset sebelumnya dengan total asset

sebelumnya, dimana datanya diambil dari ICMD 2011 untuk periode amatan tahun 2009 – 2010 dan ICMD 2014 untuk periode amatan tahun 2011 – 2013. TATO juga dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{TATO} = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Total Asset}}$$

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli andai perusahaan tersebut di jual (Baert dan Vennet, 2009). Nilai perusahaan diprosikan melalui *price to book value* (PBV). Data PBV diambil langsung dari ICMD 2011 untuk periode amatan tahun 2009 – 2010 dan ICMD 2014 untuk periode amatan tahun 2011 – 2013. Nilai perusahaan juga dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Nilai Perusahaan} = \frac{\text{Harga saham per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Variabel Kontrol

***Firm Size* / Ukuran Perusahaan**

Firm Size atau ukuran pada dasarnya adalah pengelompokan perusahaankedalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, sedang dan kecil. Ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan didasarkan pada besar kecilnya total asset perusahaan (Suwito dan Herawaty, 20

Variabel Intervening

Return on equity

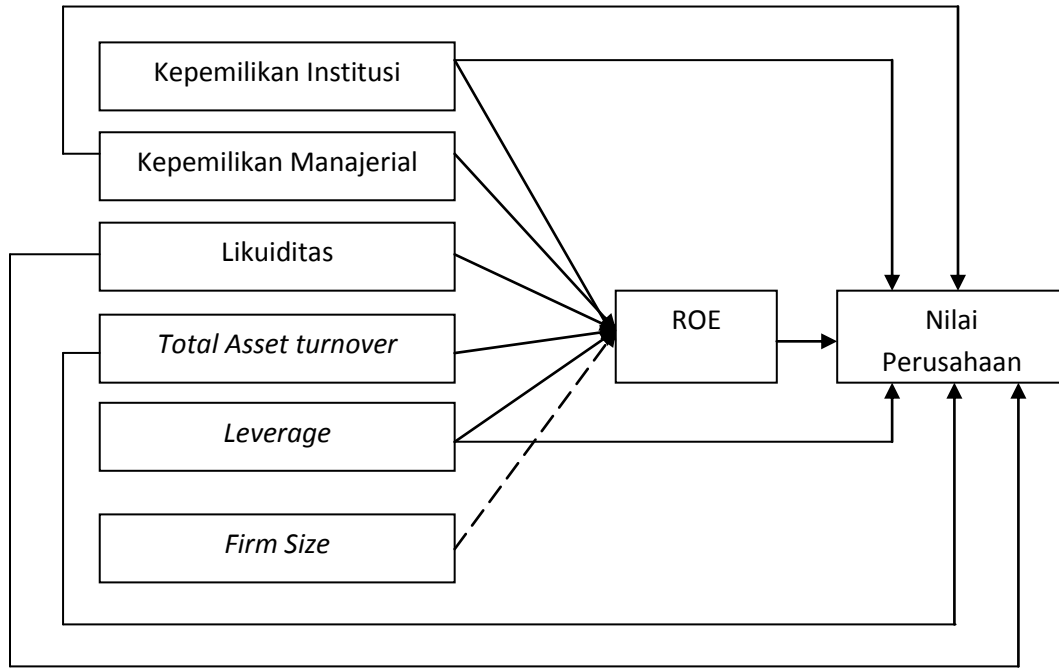
Return on equity merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan total ekuitas yang dimilikinya. (Brigham dan Houston, 2001). *Return on equity* diukur dengan ROE, dimana ROE diambil langsung dari ICMD 2011 untuk periode amatan tahun 2009 – 2010 dan ICMD 2014 untuk periode amatan tahun 2011 – 2013. Rasio ini juga dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

MODEL PENELITIAN

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, *variable intervening* dalam penelitian ini adalah ROE, sedangkan *institutional ownership*, *insider ownership*, likuiditas, *leverage* dan *total asset turnover* digunakan sebagai variabel independen, dapat digambarkan sebagaimana nampak pada gambar 2.1 berikut:

Model Penelitian



METODE ANALISIS

Untuk menguji besarnya pengaruh serta tanda positif atau negatif dari variabel-variabel independen (*institutional ownership, insider ownership, current ratio, DER, dan total asset turnover*) terhadap *return on equity*, dan ROE terhadap nilai perusahaan, maka dalam penelitian ini digunakan analisis regresi berganda dengan persamaan kuadrat terkecil (*ordinary least square – OLS*) dengan model persamaan sebagai berikut :

Model 1:

$$Y_1 = b_0 + b_1 X_1 + b_2 X_2 - b_3 X_3 + b_4 X_4 + b_5 X_5 + e$$

Model 2 dilakukan dengan memasukkan variable kontrol yaitu *firm size*, hal ini dilakukan untuk melihat seberapa baik *firm size* sebagai variabel kontrol untuk membuat model menjadi lebih baik.

Model 2:

$$Y1 = b_0 + b_1 X_1 + b_2 X_2 - b_3 X_3 + b_4 X_4 + b_5 X_5 + b_6 X_6 + e$$

Model 3 dilakukan dengan menguji pengaruh variabel-variabel independen (*institutional ownership, insider ownership, current ratio, DER, dan total asset turnover*) dan ROE Prediktif terhadap nilai perusahaan.

Model 3:

$$Y2 = b_0 + b_1 X_1 + b_2 X_2 - b_3 X_3 + b_4 X_4 + b_5 X_5 + b_6 X_6 + b_7 Y_1 + e$$

Keterangan:

Y1 : *Return on equity*

Y2 : Nilai perusahaan

X1 : *Institutional ownership*

X2 : *Insider ownership*

X3 : *Current ratio*

X4 : DER

X5 : *Total asset turnover*

X6 : *Firm Size*

b_1 s/d b_6 : Koefisien Regresi dari masing-masing variabel independen

e : Variabel residual.

Besarnya konstanta tercermin dalam “bo”, dan besarnya koefisien regresi dari masing-masing variabel independen ditunjukkan dengan b_1 , b_2 , b_3 , b_4 , b_5 , b_6 . Pada model persamaan diatas dapat diketahui tanda positif ataupun negatif dari masing-masing pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya.

PEMBAHASAN

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *institutional ownership* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian dari Jiekun (2012) yang menyatakan bahwa *institutional ownership* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori sinyal, yaitu dengan meningkatnya *institutional ownership* perusahaan akan menjadi sinyal positif yang diberikan kepada pasar, sehingga nilai perusahaan akan meningkat.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *insider ownership* berpengaruh signifikan terhadap ROE. Hasil ini mendukung penelitian dari Ghedajlovic dan Saphiro (2012) yang menyatakan bahwa *insider ownership* berpengaruh signifikan terhadap ROE.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *insider ownership* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian dari Husnan (2001)

yang menyatakan bahwa *insider ownership* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori sinyal, yaitu dengan meningkatnya *insider ownership* perusahaan akan menjadi sinyal positif yang diberikan kepada pasar, sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap ROE. Hasil ini mendukung penelitian dari Setiabudi dan Agustia (2012) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap ROE.
5. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *total assets turnover* berpengaruh signifikan terhadap ROE. Hasil ini mendukung penelitian Pratama dan Rahmawati (2007), yang menyatakan bahwa *total assets turnover* berpengaruh signifikan terhadap ROE.
6. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap ROE. Hasil ini mendukung penelitian Asty dkk (2010) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap ROE. Hal ini sesuai teori balancing, hubungan *leverage* dan ROE adalah positif.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dikemukakan pada Bab IV, dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut : Data yang dipergunakan dalam penelitian ini terdistribusi normal, tidak terdapat multikolinieritas, dan bebas heteroskedastisitas.

1. Berdasar hasil pengujian hipotesis 1 menunjukkan bahwa secara partial variabel *institutional ownership* tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel ROE sehingga hipotesis 1 ditolak. Hasil ini tidak dapat mendukung penelitian yang dilakukan Ghedajlovic dan Saphiro (2012) yang menyatakan bahwa *institutional ownership* berpengaruh signifikan terhadap variabel ROE.
2. Berdasar hasil pengujian hipotesis 2 menunjukkan bahwa secara partial variabel *institutional ownership* berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan sehingga hipotesis 2 diterima. Hasil ini mendukung penelitian dari Jiekun (2012) yang menyatakan bahwa *institutional ownership* berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.
3. Berdasar hasil pengujian hipotesis 3 menunjukkan bahwa secara partial variabel *insider ownership* berpengaruh signifikan terhadap variabel ROE, sehingga hipotesis 3 yang diajukan diterima. Hasil ini mendukung penelitian dari Ghedajlovic dan Saphiro (2012) yang menyatakan bahwa *insider ownership* berpengaruh signifikan terhadap ROE.
4. Berdasar hasil pengujian hipotesis 4 menunjukkan bahwa secara partial variabel *insider ownership* berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan, sehingga hipotesis 4 yang diajukan diterima. Hasil ini mendukung penelitian dari Husnan (2001) yang menyatakan bahwa *insider ownership* berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

5. Berdasar hasil pengujian hipotesis 5 menunjukkan bahwa secara partial variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap variabel ROE sehingga hipotesis 5 diterima. Hasil ini mendukung adanya penelitian dari Setiabudi dan Agustia (2012) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap variabel ROE.
6. Berdasar hasil pengujian hipotesis 6 menunjukkan bahwa secara partial variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan sehingga hipotesis 6 ditolak. Hasil ini tidak dapat mendukung penelitian yang dilakukan Pourali dan Arasteh (2013) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.
7. Berdasar hasil pengujian hipotesis 7 menunjukkan bahwa secara partial variabel TATO berpengaruh signifikan terhadap variabel ROE, sehingga hipotesis 7 diterima. Hasil ini mendukung penelitian dari Pratama dan Rahmawati (2007) yang menyatakan bahwa *Total Assets Turnover* berpengaruh signifikan terhadap variabel ROE.
8. Berdasar hasil pengujian hipotesis 8 menunjukkan bahwa secara partial variabel TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan, sehingga hipotesis 8 ditolak. Hasil ini tidak dapat mendukung penelitian yang dilakukan Sawir (2001) yang menyatakan *Total Assets Turnover* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
9. Berdasar hasil pengujian hipotesis 9 menunjukkan bahwa secara partial variabel *leverage* berpengaruh signifikan terhadap variabel ROE, sehingga

hipotesis 9 diterima. Hasil ini memperkuat penelitian yang dilakukan oleh Asty dkk (2010) yang menyatakan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap ROE.

10. Berdasar hasil pengujian hipotesis 10 menunjukkan bahwa secara partial variabel *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan, sehingga hipotesis 10 ditolak. Hasil ini tidak dapat mendukung penelitian yang dilakukan oleh Weston dan Copeland (1997) yang menyatakan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
11. Berdasar hasil pengujian hipotesis 11 menunjukkan bahwa secara partial variabel ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan, sehingga hipotesis 11 ditolak. Hasil ini tidak dapat mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ayuningtyas dan Kurnia (2013) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

DAFTAR REFERENSI

- Ang, Robert, (1997), "*Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*," Mediasoft Indonesia, First Edition
- Ayuningtias, Dwi dan Kurnia, (2013), "pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan: kebijakan dividen dan kesempatan investasi sebagai variabel antara," *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*
- Baert, Lieven dan Rudi Vander Venet, (2009), "Bank ownership, firm value, and firm capital structure in Europe," *JIEL Classification*
- Biddle, G. C., R.M. Bauen & J.S Wallace (1996), Does EVA Beat Earnings?. Evidence on Associations with Stock Returns and Firm Values, *Journal of Accounting and Economics* 2, pg. 301-336.
- Bordeleau, Etienne; dan Christopher Graham, (2010), "The impact of liquidity on bank profitability," Working Paper
- Brigham, F Eugene, (2005) "*Fundamental of financial Management*," The Dryden Press: Holt-Sounders Japan, Third Edition
- Brigham, F Eugene, dan Joel Houston, (2004) "*Intermediate financial management*," Fifth edition-International edition, The Dryden Press
- Brigham dan Houston, (2001), "*Manajemen Keuangan*," Edisi Kedelapan, Penerbit Erlangga
- Brigham dan Houston, (2009), "*Manajemen Keuangan*," Edisi keduabelas, Penerbit Erlangga
- Campello, Murillo, dan Heitor Almeida, (2003), "Financial constraint, asset tangibility and corporate investment ," *JEL Clasification*
- Collier, Michael, Shaer Biabani; dan Mohammad Thaleghani, (2010), "The effect of industry on the relation between capital structure and profitability of Tehran stock exchange firms," *Journal of Basic and Applied Scientific Research*
- Gedajlovic, Eric dan Daniel M Shappiro, (2012), "Ownership structure and firm profitability in Japan," *Academy of Management Journal*
- Gujarati, DN, (1995), "*Basic econometrics*," Singapore: Mc Graw Hill, Inc

- Hermuningsih, Sri; Dwipraptomo Agus Harjito; dan Dewi kusuma Wardani, (2010), "The influence of *insider ownership*, deviden policy, and debt policy to the firm value at companies which are enlisted in Indonesia Stock Exchange," *Universitas Islam Indonesia*
- Hermuningsih, Sri dan Dewi Kusuma Wardhani, (2009), "Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa efek Indonesia," *Siasat Bisnis*
- Ibe, Sunny Obilor, (2013), "the impact of liquidity management on the profitability of banks in Nigeria," *Journal of Finance and Bank Management*
- Imam Ghozali, 2004, "*Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*," Badan Penerbit UNDIP, Semarang
- Jiekun, Huang, (2012), "Coordination costs, institutional investors, and firm value," *JIEL Classification*
- Kapoor, Sujata, (2006), "Impact of dividend policy on shareholders value: A study of Indian firms," *Jaypee Institute of Information Technology*
- Krafft, Jackie; Yiping Qu; Francesco Quatraro; dan Jacques Laurent Ravix, (2013), "Corporate governance, value, and performance of firm," *Gredeg CNRS*
- McConnel, John J dan Henri Servaes, (1990), "Additional evidence on equity ownership and corporate value," *Journal of Financial Economics*
- Mehta, (2012), "Strategic Orientation and Financial Performance of Firms Implementing ISO 9000". *International Journal of Quality & Reliability Management*
- Mocviociov, Julija, Olga Kolyanov, dan Victor Kapanov, (2010), "The determinants of profitability in the Baltic states and Rusia," *Electronic Publications of Pan European Institutes*
- Nasehah, Durruton. 2012. Analisis Pengaruh ROE, DER, DPR Growth dan Firm size terhadap PBV (studi kasus pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2007-2010). Skripsi. Fakultas Ekonomika dan Bisnis. Universitas Diponegoro. [http: eprints.undip.ac.id](http://eprints.undip.ac.id)
- Norhayati, Mohamed; Wee Shu Hui; Normah Hj Omar; Rashidah Abdul Rahma;Pn; Norazam Mastuki; Maz Ainy Abdul Aziz; dan Shazelina Zakaria, (2012),

- “Empirical analysis of determinants on dividend payment: profitability and liquidity,” *Accounting Research Institute*
- Okpara, (2010), “Measurement of impact agency costs level of firms on profitability and leverage policy: an empirical study,” *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Bussiness*
- Phalippou, Ludovic, (2004), “What drives the value premium,” *JIEL Classification*
- Pratama, Fajar Vishnu dan Rachmawati, (2007), “The influence of special items to core eraning in earning management,” *The Journal of Accounting, Management, and Economic Research*
- Sari, Ni Made Veronica dan I G A N Budiasih, (2014), “Pengaruh DER, likuiditas, firm size, inventory turnover dan asset turnover pada profitabilitas,” *Universitas Udayana*
- Setiabudi, Andy; dan Dian Agustia, (2012), “Fundamental factors of firm value, “ *Journal of Basic and Applied Scientific Research*
- Suad Husnan, (2001), “Corporate Governancedan Keputusan Pendanaan: Perbandingan Kinerja Perusahaan dengan Pemegang Saham Pengendali Perusahaan Multinasional dan Bukan Multinasional,” *Jurnal Riset Akuntansi, Manajemen, Ekonomi*, Vol. 1 No.1, Februari: 1 – 12
- Suad Husnan, (1998), “*Manajemen Keuangan-Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*,” Buku I, Edisi 4, BPFE
- Van Horne, J.C (2005), “*Financial Management and Policy*,” Edisi 10, New York, Prentice-Hall
- Weston, J.F. dan Copland, T.E. (1997), “*Manajemen pendanaan*,” Edisi 7. Jakarta : Penerbit Bina Rupa Aksara
- Weston, J.F. dan Copland, T.E. (1999), “*Manajemen pendanaan*,” Edisi 9. Jakarta : Penerbit Bina Rupa Aksara
- Wiranata, Yulius Ardi; dan Yeterina Widi Nugrahanti, (2013), “pengaruh struktur kepemilikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di Indonesia,” *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*