

**PENGARUH *INSIDER OWNERSHIP* TERHADAP LABA PERUSAHAAN
DENGAN KEBIJAKAN HUTANG SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

SKRIPSI



Disusun Oleh :

SELPI AMELINGS TIDORE

11084703

FAKULTAS BISNIS PROGRAM STUDI MANAJEMEN

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2014

**PENGARUH *INSIDER OWNERSHIP* TERHADAP LABA PERUSAHAAN
DENGAN KEBIJAKAN HUTANG SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

SKRIPSI

Diajukan Kepada Fakultas Bisnis Program Studi Manajemen

Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta

Untuk Memenuhi Sebagian Syarat- syarat

Guna Memperoleh Gelar

Sarjana Ekonomi

Oleh :

SELPI AMELINGS TIDORE

11084703

FAKULTAS BISNIS PROGRAM STUDI MANAJEMEN

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2014

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi dengan judul :

“KEPUASAN KONSUMEN TERHADAP TINGKAT PELAYANAN GAOL FUTSAL DI
YOGYAKARTA

telah diajukan dan dipertahankan oleh :

Brian Cutratama Sarrang

11084657

dalam Ujian Skripsi Program Studi S1 Manajemen

Fakultas Bisnis

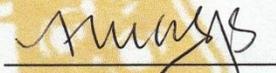
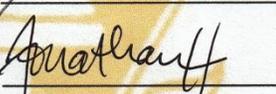
Universitas Kristen Duta Wacana

dan dinyatakan diterima untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar

Sarjana Ekonomi pada tanggal... 18 JUN 2014

Nama Dosen

Tanda Tangan

1. Dra. Purwani Retno Andalas, MM. : 
(Ketua Tim)
2. Dra. Ety Istriani, MM : 
(Dosen Penguji)
3. Jonathan Herdioko, Se, MM : 
(Dosen Penguji)

Yogyakarta, ... 24 JUN 2014

Disahkan Oleh :

Dekan,



Dr. Singgih Santoso, MM

Wakil Dekan 1 Manajemen

a.n 

Petra Surya Mega Wijaya, SE, MM

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan bahwa sesungguhnya skripsi dengan judul:

**PENGARUH *INSIDER OWNERSHIP* TERHADAP LABA PERUSAHAAN DENGAN
KEBIJAKAN HUTANG SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

Yang saya kerjakan untuk melengkapi sebagian syarat untuk menjadi Sarjana pada Program studi Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta, adalah bukan hasil tiruan atau duplikasi dari karya pihak lain di Perguruan Tinggi atau instansi manapun, kecuali bagian yang sumber informasinya sudah dicantumkan sebagaimana mestinya.

Jika dikemudian hari di dapati bahwa hasil skripsi ini adalah hasil plagiasi atau tiruan dari karya pihak lain, maka saya bersedia dikenai sanksi yakni pencabutan sarjana saya.

Yogyakarta, 2 Juni 2014

Ttd. dan materai Rp 6000,-



(Selpi Amelings Tidore)

11084703

HALAMAN MOTTO

(Yesaya 41:10)

Janganlah takut, sebab Aku menyertai engkau, jangan bimbang, sebab Aku ini Allahmu;

Aku akan meneguhkan, bahkan akan menolong engkau;

Aku akan memegang engkau dengan tangan kanan-Ku yang membawa kemenangan.

(filipi 4:13)

Segala perkara dapat kutanggung didalam Dia yang memberi kekuatan kepadaku.

HALAMAN PERSEMBAHAN

The Script Present For:

- ✚ Tuhan Yesus Sang Juru Selamat Yesus Kristus
 - ✚ Almarhum Papa dan Mama Tercinta
 - ✚ Nene Tercinta
 - ✚ My lovely sister, Line, Nining, Yola
 - ✚ My Lovely Brother, Galvin, Ikal, Anto
 - ✚ My Honey Michael
 - ✚ Semua Keluarga Besar Tidore & Bitjoli
- ✚ Almamater Universitas Kristen Duta Wacana (UKDW)

© UKDW

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kepada TUHAN YESUS KRISTUS yang telah memberikan berkat kesehatan,kekuatan, serta kesabaran sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi yang berjudul “Pengaruh *Insider Ownership* Terhadap Laba Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Moderasi”. Penyusunan skripsi ini merupakan tugas akhir yang disusun sebagai salah satu syarat yang harus dipenuhi dalam memperoleh gelar sarjana ekonomi di Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana.

Penulis menyadari bahwa terselesaikannya penulisan skripsi ini tidak lepas dari bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Tuhan Yang Maha Kuasa atas berkat dan anugerahnya selama kuliah hingga selesai, karena semua ini dapat berjalan lancar dan sesuai dengan kehendak-Nya.
2. Dosen pembimbing skripsi yaitu Ibu Elok Pakaryaningsih,SE,MSi yang telah banyak membantu penulis dalam memberi bimbingan,arahan, dan masukan-masukan yang sangat membantu dalam penyusunan skripsi dari awal hingga akhir .
3. Segenap Dosen dan Staf pengajar Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan selama kuliah.
4. Mbak Dewi, Mbak Rini, dan Pak Ngadiyo selaku tenaga administrasi Fakultas Bisnis yang selalu dengan keramahannya memberikan informasi-informasi yang dibutuhkan penulis.
5. Mama tercinta yang dengan penuh kasih sayang selalu ada untuk memberi dorongan. Love u Mama
6. Neneku tersayang yang selalu setiap mendoakan saya
7. Kaka dan Adik-adikku tersayang : k'line,k'Nining,Galvin,Yola,Ikal,Anton. terlebihnya untuk k'Nining yang sudah banyak berkorban baik secara material maupun spiritual dan selalu mendoakan saya. Love You all...^_^
8. Buat my honey Michael,yang selalu memberikan semangat dan dengan setia mengantar serta menjemput saya k kampus.

9. Buat keluarga besar Tidore & Bitjoli yang sudah banyak membantu saya dan selalu mendukung dalam doa.
10. adikku Ven yang selalu menemani dalam suka dan duka.
11. Buat adik-adik cellgroup light of world trimakasih doanya,kalian semua luar biasa
12. Buat sahabatku Krizna yang suda membantu memberikan pemahaman dan teman-teman semua yang tidak bisa saya sebutkan satu-persatu,trimakasih untuk dukungannya.

©UKDWN

Mei 2014

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGAJUAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN KEASLIAN SKRIPSI.....	iv
HALAMAN MOTTO.....	v
PERSEMBAHAN	vi
KATA PENGATAR	vii
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
ABSTRACT	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	4
1.3 Batasan Masalah	5
1.4 Tujuan Penelitian.....	5
1.5 Manfaat Penelitian	5
BAB II KAJIAN PUSTAKA	6
2.1 Landasan Teori	6
2.1.1 <i>Agency Theory dan Agency Problem</i>	6

2.1.2	<i>Insider Ownership</i>	8
2.1.3	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	10
2.1.4	<i>Return On Equity (ROE)</i>	11
2.2	Perumusan Hipotesis	12
2.3	Desain Penelitian.....	13
BAB III	METODE PENELITIAN	15
3.1	Jenis dan Sumber Data.....	15
3.2	Populasi dan Sampel	15
3.3	Metode Pengumpulan Data	16
3.4	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Penelitian	16
3.4.1	Variabel Dependen.....	16
3.4.2	Variabe Independen dan Kontrol.....	17
3.5	Metode Analisis	18
3.5.1	Pengujian Asumsi Klasik	18
3.5.2	Pengujian Hipotesis.....	21
BAB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	22
4.1	Hasil Penelitian.....	22
4.1.1	Hasil Analisis Deskriptif	22
4.1.1	Uji Asumsi Klasik.....	23
4.2.	Analisis Data	26
4.3	Pembahasan.....	30

BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN	32
5.1	Kesimpulan.....	32
5.2	Saran	32

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

©UKDW

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1 Analisis Deskriptif	22
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas	23
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas	24
Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi	25
Tabel 4.5 Hasil Koefisien dan Uji t Regresi Linear Berganda	27
Tabel 4.6 Hasil Uji F Regresi Linear Berganda	29
Tabel 4.7 Hasil Koefisien Determinasi	29

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Desain Penelitian.....	13
Gambar 4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	26

©UKDW

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Data Penelitian
- Lampiran 2 Analisis Deskriptif
- Lampiran 3 Hasil Uji Normalitas
- Lampiran 4 Hasil Uji Multikolinearitas
- Lampiran 5 Hasil Uji Autokorelasi
- Lampiran 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas
- Lampiran 7 Hasil Uji Regresi

©UKDW

ABSTRACT

Seorang manajer mempunyai saham akan semakin berusaha keras dan berfikir untuk meningkatkan laba. Seorang manajer yang mampu meningkatkan laba maka pendapatan pribadinya juga akan meningkat. Selain itu manajer juga sebagai pemilik perusahaan tentunya akan mendapatkan deviden yang lebih tinggi. Namun manajer dengan kepemilikan saham cenderung berhati-hati terhadap penggunaan hutang, karena bila gagal dalam menjalankan tugasnya maka kepemilikan saham akan ikut menanggung beban hutang tersebut.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah pooling data atau data panel. Data *insider ownership*, *debt to equity ratio* (DER) dan *return on equity* (ROE) pada perusahaan manufaktur periode 2010 – 2012. Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu perusahaan manufaktur yang datanya lengkap sesuai dengan data yang diperlukan dan pihak manajemen perusahaan memiliki saham perusahaan di bawah 50%. Analisis data menggunakan menggunakan *moderated regression analysis* (MRA).

Insider ownership berpengaruh negatif terhadap laba perusahaan. Apabila semakin besar kepemilikan saham oleh pihak manajemen maka semakin kecil keuntungan perusahaan, begitu pula sebaliknya semakin kecil kepemilikan saham oleh pihak manajemen maka semakin besar keuntungan perusahaan. DER memoderasi hubungan antara *insider ownership* dengan laba perusahaan. DER akan memperkuat pengaruh *insider ownership* terhadap laba perusahaan.

Kata kunci : Pengaruh *Insider Ownership* terhadap laba Perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel Moderasi.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Insider Ownership merupakan kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan. Dalam perusahaan sering kita dengar istilah *principle* dan *agency*. Seringkali dalam sebuah perusahaan terjadi perbedaan kepentingan diantara kedua pihak tersebut. Konflik yang terjadi inilah yang dinamakan dengan konflik keagenan (*agency conflict*), dan sesuai dengan teori keagenan (*agency theory*), dimana antara manajer sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal masing-masing ingin memaksimalkan kemakmurannya.

Seorang pemegang saham menginginkan keuntungan yang meningkat dari laba perusahaan dan manajer menginginkan pendapatan yang juga terus meningkat dari prestasi yang diraih. Namun ada sebagian manajer yang kurang memperhatikan kepentingan pemegang saham, dan seringkali melakukan kebijakan- kebijakan yang kadang kurang memperhatikan kepentingan pemegang saham. sehingga menimbulkan terjadinya *agency conflict* dalam perusahaan. Oleh sebab itu manajer perlu diberi kepemilikan saham agar dalam mengambil keputusan dapat memperhatikan kepentingan pemegang saham.

Di dalam sebuah perusahaan jika seorang manajer diberi saham (*insider ownership*), maka seorang manajer dengan kepemilikan saham tersebut akan semakin berusaha keras dan berfikir untuk meningkatkan laba, karena jika seorang manajer

mampu meningkatkan laba maka pendapatan pribadinya sebagai seorang manajer akan meningkat. Selain itu manajer juga sebagai pemilik perusahaan tentunya akan mendapatkan deviden yang lebih tinggi. Namun kepemilikan saham cenderung berhati-hati terhadap penggunaan hutang, karena bila gagal dalam menjalankan tugasnya maka kepemilikan saham akan ikut menanggung beban hutang tersebut. Selain itu *insider ownership* yang juga merupakan pemilik perusahaan tidak senang mendapat pengawasan dari *debt holder*. Dikaitkan dengan teori keagenan *insider ownership* cenderung meminimalisasi konflik antara prinsipal dengan *debt holder*, namun hal ini dapat mempengaruhi penurunan laba perusahaan.

Seorang manajer biasa, tanpa saham cenderung berusaha untuk mengembangkan perusahaan, karena manajer hanya memperoleh pendapatan atau gaji yang tetap dari perusahaan tersebut tanpa memperoleh dividen. Jika manajer tersebut ingin dianggap berprestasi maka sebagai manajer harus berusaha mengembangkan perusahaan. Bila sudah tidak ada pengembangan dari bisnis awal maka manajer akan mengembangkan (investasi) di bisnis lain yang berbeda. Jika tidak mendapatkan dana dari *principle* manajer akan melakukan pembiayaan dengan menggunakan hutang yang lebih tinggi. Bila manajer gagal dalam menjalankan rencananya, tentu manajer tersebut akan terlepas dari beban hutang. Dapat dikatakan bahwa manajer lebih berani mengambil resiko. Dikaitkan dengan teori keagenan seorang manajer biasa cenderung meningkatkan konflik antara prinsipal dengan *debt holder*, namun bila dikaitkan dengan pendapatan perusahaan keputusan manajer bisa meningkatkan laba yang lebih tinggi.

Di Indonesia banyak ditemui perusahaan yang di dalamnya terdapat *insider ownership*. Pemegang saham perusahaan (*investor*) yang dikontrol oleh pemilik memperoleh tingkat pengembalian lebih tinggi yang signifikan dari pada para pemegang saham pada perusahaan yang dikontrol oleh manajer (Murali dan Welch, 1989). Hasil penelitian Murali dan Welch (1989) menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen (*insider*) mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap ROE. Namun Setyarta (2005) dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwa *Insider Ownership* berpengaruh signifikan negative terhadap ROE, sehingga ditemukan adanya *research gap* yang menguji pengaruh *insider ownership* terhadap ROE.

Tingkat hutang juga berpengaruh terhadap laba perusahaan sehingga penting untuk diteliti untuk melihat seberapa besar pengaruh hutang yang digunakan perusahaan terhadap laba yang dihasilkan perusahaan di Indonesia. Ang (1997) menyatakan bahwa semakin tinggi DER akan mempengaruhi besarnya laba (*return on equity*) yang dicapai oleh perusahaan. Jika biaya hutang (yang tercermin dalam biaya pinjaman) lebih besar daripada biaya modal sendiri, maka rata-rata biaya modal (*weighted average cost of capital*) akan semakin besar sehingga *return on equity* (ROE) akan semakin kecil; demikian sebaliknya (Brigham, 1983).

Debt to equity ratio (DER) sangat mempengaruhi ROE, hal tersebut ditunjukkan oleh Husnan (2001) yang menyatakan bahwa DER secara signifikan berpengaruh terhadap ROE bagi perusahaan yang pemegang saham pengendalinya multinasional; sedangkan bagi perusahaan yang pemegang saham pengendalinya

bukan multinasional terbukti tidak signifikan. Sementara Asyik dan Sulistyio (2000) menguji pengaruh DER terhadap laba perusahaan dimana hasil penelitiannya menunjukkan hasil bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap laba perusahaan yang diprediksikan juga akan mempengaruhi ROE.

Laba merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh berdasarkan jumlah pendapatan yang telah dikurangi dengan berbagai beban dan pajak. Dalam penelitian ini laba diukur dengan menggunakan ROE. ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan modal sendirinya sehingga besarnya ROE mengindikasikan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola modal sendirinya untuk menghasilkan keuntungan. Pada dasarnya manajemen perusahaan lebih menyukai tingkat hutang yang rendah, namun dalam kenyataan manajer tetap menggunakan tingkat hutang yang tinggi. Tingkat hutang yang tinggi dapat meningkatkan perputaran aktiva dan menghasilkan profit margin yang tinggi.

1.2 Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan permasalahan penelitian ini yaitu:

1. Apakah *insider ownership* berpengaruh negatif terhadap laba perusahaan?
2. Apakah DER memoderasi hubungan antara *insider ownership* dengan laba perusahaan?

1.3 Batasan Masalah

1. *Insider Ownership* pihak manajemen perusahaan memiliki saham perusahaan di bawah 50%.
2. Hutang merupakan pinjaman dari bank atau pihak lain yang merupakan pinjaman jangka panjang.
3. Laba merupakan seluruh pendapatan perusahaan yang sudah dikurangi dengan beban- beban (laba bersih).

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini untuk:

1. Menguji pengaruh *insider ownership* terhadap laba perusahaan?
2. Menguji pengaruh moderasi DER terhadap hubungan antara *insider ownership* dengan laba perusahaan.

1.5 Manfaat Penelitian

1. Memperkuat eksistensi teori *corporate governance* dan *Theory agency* yaitu mengenai konflik pertama yang terjadi antara principal dengan agen (manajer) dan konflik kedua yang terjadi antara *insider ownership* dengan *dept holder*.
2. Dapat memberikan bukti bahwa *insider ownership* dan kebijakan penggunaan tingkat hutang mempengaruhi tingkat laba perusahaan.
3. Sebagai bahan pertimbangan dan informasi bagi manajer dan investor dalam menentukan alternatif pendanaan dan aspek-aspek yang mempengaruhinya.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dibahas pada bab sebelumnya, dapat diberikan kesimpulan sebagai berikut:

1. *Insider ownership* berpengaruh negatif terhadap laba perusahaan. Apabila semakin besar kepemilikan saham oleh pihak manajemen maka semakin kecil keuntungan perusahaan, begitu pula sebaliknya semakin kecil kepemilikan saham oleh pihak manajemen maka semakin besar keuntungan perusahaan
2. DER memoderasi hubungan antara *insider ownership* dengan laba perusahaan., DER akan memperkuat pengaruh *insider ownership* terhadap laba perusahaan.

5.2. Saran-saran

Berdasarkan pembahasan dan kesimpulan dapat diberikan saran sebagai berikut:

1. Tahun penelitian dan jumlah perusahaan ditambah supaya sampel bertambah besar sehingga hasilnya semakin baik dan dapat digunakan untuk mengeneralisi pada kasus yang sama.
2. Penelitian berikutnya dapat menambahkan variabel-variabel lain yang diperkirakan akan mempengaruhi laba perusahaan (ROE) untuk mengurangi

konflik keagenan seperti pertumbuhan perusahaan, kepemilikan manajerial, kebijakan deviden dan sebagainya.

3. Bagi investor maupun pemegang saham, dengan adanya kebijakan perusahaan dalam mengurangi konflik keagenan, maka dapat memilih perusahaan mana yang akan dipilih sebagai tempat berinvestasi yang tidak menimbulkan konflik keagenan.

©UKDW

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar : Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia
- Ghozali, I, 2005, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Cetakan 4, BP UNDIP, Semarang.
- Husnan, Suad, 1996, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Liberty, Yogyakarta.
- Husnan, Suad. 1998. *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan*. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta
- Husnan, Suad, 2001. *Corporate Governance dan 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
- Myers, Stewart C. 1984. *Capital Structure Puzzle*. *Journal of Finance*, 39, (3), July 1984, pp. 572-592.\
- Myers, Stewart C; Majluf, Nicholas S. 1984. *Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have*. *Journal of Financial Economics* 13, pp. 187-221. North-Holland.
- Santoso, S. 2001. *SPSS: Statistik Parametrik*. Cetakan kedua, Penerbit PT Elex Media Komputindo Kelompok Gramedia, Jakarta.
- Setyarta, (2005). *Analisis Pengaruh Kepemilikan Saham Institusi, Kepemilikan Saham Manajemen Dan Debt to Equity Ratio terhadap Return On Equity*, Tesis UNDIP Yang tidak Dipublikasikan
- Setyorini, 2011. *Pengaruh Insider Ownership, Firm Size, Asset Structure, dan Institutional Holdings pada Kebijakan Hutang*. Skripsi Fakultas Ekonomi, UNS.
- Sugiono, 2007, *Metode Penelitian Bisnis*, Bandung Alfabeta
- Tobing, T. 2006. *Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada Industri Makanan dan Minuman yang tercatat di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi Fakultas Ekonomi, USU.

- , 2010, *Indonesian Capital Market Dictionary (ICMD)*, 2010, Jakarta, ECFIN, Institute For Economic and Financial Research
- , 2011, *Indonesian Capital Market Dictionary (ICMD)*, 2011, Jakarta, ECFIN, Institute For Economic and Financial Research
- , 2012, *Indonesian Capital Market Dictionary (ICMD)*, 2012, Jakarta, ECFIN, Institute For Economic and Financial Research
- Asyik, Nur Fajrih dan Soelistyo. 2000. Kemampuan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Laba (Penetapan Rasio Keuangan sebagai *discriminator*). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 15, No. 3: 313 – 331.
- Brigham, F. Eugene (1983). *Fundamental of financial Management*. The Dryden Press: Holt-Sounders Japan, Third Edition.
- Indahningrum, R. P. dan R. Handayani. 2009. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Deviden, Pertumbuhan Perusahaan, *Free Cash Flow* dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 11. No. 3. hlm. 189-207
- Jensen, M.C., Meckling, W.H. 1976. Theory of the firm : Managerial behaviour, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, Vol.3, pp.305-360.
- Junaidi. 2006. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif *Agency Theory* dengan Variabel Kontrol *Dividend Payout Ratio*, Ukuran Perusahaan, Aset Structure dan Risiko Bisnis (Studi Pada Perusahaan yang Go Publik di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Ilmiah Bidang Manajemen dan Akuntansi*. Vol.3 No.2: 214-228 .
- Mursalim. 2008. Simultanitas Aktivisme Institusional, Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen dan Utang dalam Mengurangi Konflik Keagenan. *Simposium Nasional Akuntansi 11*. Palembang
- Suharli, M. 2005. Studi Empiris terhadap Dua Faktor yang Mempengaruhi *Return Saham* pada Industri *Food* dan *Beverages* di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol 7. No.2. hal 99-116.
- Suwaldiman dan Aziz A. 2006. Pengaruh Insiden Ownership dan Risiko Pasar terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal SIENRGI*, Vol.8, No.2 hal 53-64