

# Journal of Accounting & Management Research

**Analisis Pengaruh *Perceived Usefulness*, *Perceived Risk*,  
*Perceived Price* Dan *Perceived Value* Terhadap *Purchase  
Intention* Pada Produk *Smartphone* Di Batam**

Riki Surianto dan Rahmanita

**Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas  
Harga Saham**

Juli Liyanti dan Johny Budiman

**Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Sikap  
Konsumen Terhadap *Mobile Advertising***

Vinna Susanti dan Hepy.H.Ariyanto

**Analisis Pengaruh *Occupational Stress*, *Role Stressor*  
Terhadap Kepuasan Kerja**

Tengku Irgen Zariskia dan Evi Silvana Muchsinati

***Analysis The Influence Corporate Social Responsibility And  
Switching Cost On Loyalty Of Celluler Operator's Users***

Candy Mudyta dan Rahmanita

**Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Dari Perusahaan  
Non Finansial Yang Terdaftar Di Indonesia Tahun 2008-2012**

Irwan, Ferdinand Nainggolan, dan Hepy H. Ariyanto

**Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Dan Efek Pengungkit  
Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek  
Indonesia (BEI)**

Santi Yopie dan Teddy Jurnal

**Analisa Faktor Yang Mempengaruhi Penerimaan Opini Audit *Going Concern***

Yuli Susanti dan Bunandi

**Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Karakteristik Perusahaan Terhadap  
Kebijakan Dividen Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI**

Sukiantono Tang dan Sumantri

**Program *Cooperative Education (CO-OP)* Di Usaha Kecil Dan Menengah  
(UKM) Bagi Mahasiswa**

Broto Widya Hartanto dan Rahmanita

**Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Yang  
Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**

Sherley dan Meiliana

**Analisis Pengaruh Kunjungan Wisatawan Yang Menjadikan Batam  
Sebagai Kawasan Pariwisata Mice**

Yudy Sumantri



**Editorial Staff**  
**Journal of Accounting & Management Research**

**Editor in Chief**

Khomsiyah  
(Universitas Trisakti Jakarta)

**Managing Editors**

Meiliana  
(Universitas Internasional Batam)

**Editorial Board**

Evi Silvana Muchsinati  
(Universitas Internasional Batam)

Handoko Karjantoro  
(Universitas Internasional Batam)

R.A. Widyanti Diah Lestari  
(Universitas Internasional Batam)

Hepy H. Ariyanto  
(Universitas Internasional Batam)

Teddy Jurnal  
(Universitas Internasional Batam)

Solimun  
(Universitas Brawijaya Malang)

Sofyan Syafri Harahap  
(Universitas Trisakti Jakarta)

**Editorial Office**

Universitas Internasional Batam  
Jl. Gajah Mada, Baloi Sei Ladi-Batam, Indonesia  
Telp. +62-778-7437111 (Hunting)  
Fax. +62-778-7437112  
e-mail: [jamr@uib.edu](mailto:jamr@uib.edu)



# Journal of Accounting & Management Research

ISSN: 1907-6487  
Vol. 09 No. 01 Juni 2014

<b>Analisis Pengaruh <i>Perceived Usefulness</i>, <i>Perceived Risk</i>, <i>Perceived Price</i> Dan <i>Perceived Value</i> Terhadap <i>Purchase Intention</i> Pada Produk <i>Smartphone</i> Di Batam</b>	<b><u>4</u></b>
Riki Suriyanto dan Rahmanita	
<b>Analisis Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Volatilitas Harga Saham</b>	<b><u>14</u></b>
Juli Liyanti dan Johny Budiman	
<b>Program <i>Cooperative Education</i> (CO-OP) Di Usaha Kecil Dan Menengah (UKM) Bagi Mahasiswa</b>	<b><u>27</u></b>
Broto Widya Hartanto dan Rahmanita	
<b>Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia</b>	<b><u>36</u></b>
Sherley dan Meiliana	
<b>Analisis Pengaruh Kunjungan Wisatawan Yang Menjadikan Batam Sebagai Kawasan Pariwisata Mice</b>	<b><u>47</u></b>
Yudy Sunantri	
<b>Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Sikap Konsumen Terhadap <i>Mobile Advertising</i></b>	<b><u>54</u></b>
Vinna Susanti dan Hepy.H.Ariyanto	
<b>Analisis Pengaruh <i>Occupational Stress</i>, <i>Role Stressor</i> Terhadap Kepuasan Kerja</b>	<b><u>64</u></b>
Tengku Irgen Zariskia dan Evi Silvana Muchsinati	
<b><i>Analysis The Influence Corporate Social Responsibility And Switching Cost On Loyalty Of Celluler Operator's Users</i></b>	<b><u>73</u></b>
Candy Mudyta dan Rahmanita	
<b>Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Dari Perusahaan Non Finansial Yang Terdaftar Di Indonesia Tahun 2008-2012</b>	<b><u>89</u></b>
Irwan, Ferdinand Nainggolan, dan Hepy H. Ariyanto	

<b>Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Dan Efek Pengungkit Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)</b> Santi Yopie dan Teddy Jurnal	<b><u>108</u></b>
<b>Analisa Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Penerimaan Opini Audit <i>Going Concern</i></b> Yuli Susanti dan Bunandi	<b><u>122</u></b>
<b>Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI</b> Sukiantono Tang dan Sumantri	<b><u>132</u></b>

# ANALISIS PENGARUH TATA KELOLA PERUSAHAAN DAN EFEK PENGUNGKIT KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Santi Yopie dan Teddy Jurnal  
Program Studi S-1 Akuntansi  
Fakultas Ekonomi  
Universitas Internasional Batam

## ABSTRACT

*This study aimed to determine the effect of corporate governance and the level of a company's financial leverage on firm value in companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The results of this study indicate that the audit committee, board size, independent directors, ownership concentration, financial leverage, firm size, return on assets, and sales growth has a significant impact on firm value. These results also indicate that the audit committee meeting, managerial ownership, institutional ownership, and industry dummy has no significant effect on firm value.*

**Keywords:** *corporate governance, firm value, financial leverage.*

## PENDAHULUAN

Globalisasi dalam perekonomian dunia telah mendorong persaingan bisnis yang semakin ketat. Industri bisnis saling berlomba-lomba untuk merebut pangsa pasar global demi memaksimalkan laba dan nilai perusahaan. Memaksimalkan kekayaan pemegang saham merupakan salah satu tujuan perusahaan yang tidak dapat diabaikan. Para investor akan memilih untuk melakukan investasi pada perusahaan yang mempunyai prospek yang lebih baik dalam mencapai kemakmuran yang tinggi. Kemakmuran pemegang saham dapat dilihat dari nilai perusahaannya. Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan maka menandakan semakin tinggi kemakmuran pemegang saham dan semakin tinggi tingkat kepercayaan publik terhadap perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan perlu menjaga kepercayaan dan kredibilitas perusahaan di mata publik serta memaksimalkan nilai perusahaan. Tata kelola perusahaan dan efek pengungkit keuangan memainkan peran yang penting dalam memaksimalkan nilai perusahaan.

Mekanisme tata kelola perusahaan yang baik dapat dilihat pada struktur kepemilikan, struktur dewan, dan komite audit. Struktur kepemilikan yang terkonsentrasi dapat mengatasi masalah keagenan, struktur dewan dapat mengawasi operasional secara efektif dan komite audit dapat mengawasi atas laporan keuangan dan pengendalian internal sehingga dapat menghasilkan kualitas laba yang tinggi dan meningkatkan nilai perusahaan. Efek pengungkit keuangan yang tinggi akan mempengaruhi biaya modal menjadi tinggi dan nilai perusahaan menjadi semakin rendah serta tingkat kebangkrutan menjadi tinggi. Oleh karena itu, tata kelola perusahaan yang baik dan efek pengungkit yang optimal diperlukan untuk setiap perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Gill & Obradovich, 2012).

## KERANGKA TEORETIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

### **Teori Keagenan**

Teori keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami prinsip tata kelola perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak dimana satu atau lebih pemilik (*principal*) menyewa manajer (*agent*) untuk melakukan beberapa jasa untuk kepentingan mereka dengan mendelegasikan beberapa wewenang pembuatan keputusan kepada manajer. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa pihak manajemen dalam menjalankan perusahaan harus mengutamakan kesejahteraan pemilik perusahaan. Masalah agensi timbul sebagai akibat adanya kesenjangan antara kepentingan pemegang saham sebagai pemilik dan manajemen sebagai pengelola. Pemilik memiliki kepentingan agar dana yang diinvestasikannya mendapatkan *return* maksimal, sedangkan manajer berkepentingan terhadap perolehan insentif atas pengelolaan dana pemilik. Biaya agensi akan timbul untuk mencegah terjadinya konflik agensi.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah sebuah nilai yang menunjukkan cerminan dari ekuitas dan nilai buku perusahaan, baik berupa nilai pasar ekuitas, nilai buku dari total hutang dan nilai buku dari total ekuitas. Nilai perusahaan merupakan ukuran penting terhadap kekayaan pemegang saham (Gill & Obradovich, 2012). Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingkat kemakmuran para investor dan pemilik. Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Pertumbuhan nilai perusahaan sangat penting dalam upaya untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham dan untuk mencapai tujuan perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu, pentingnya untuk mengeksplorasi semua faktor kemungkinan yang berdampak terhadap nilai perusahaan.

### **Mekanisme Tata Kelola Perusahaan**

Tata kelola perusahaan muncul karena adanya pemisahan antara kepemilikan dengan pengendalian perusahaan, atau seringkali dikenal dengan istilah masalah keagenan. Tata kelola perusahaan merupakan konsep yang diajukan demi peningkatan kinerja perusahaan melalui pemantauan kinerja manajemen dan menjamin akuntabilitas manajemen terhadap pemilik dengan mendasarkan pada kerangka peraturan. Ada tujuh mekanisme tata kelola perusahaan yang dipakai dalam penelitian ini, yaitu komite audit, rapat komite audit, ukuran dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan konsentrasi kepemilikan.

**Komite audit.** Komite audit berfungsi dalam pemantauan mekanisme peningkatan kualitas arus informasi antara pemegang saham dan manajer yang dapat membantu meminimalkan masalah keagenan dan meminimalkan tindakan manajemen laba. Hal ini akan meningkatkan kualitas laba atas laporan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, semakin banyak anggota komite audit maka dapat meningkatkan nilai perusahaan semakin tinggi (Gill & Obradovich, 2012).

**Rapat komite audit.** Jumlah rapat komite audit dapat mencerminkan keaktifan komite audit atas pelaksanaan dan pengendaliannya dalam menjalankan tata kelola perusahaan yang baik. Oleh karena itu, semakin banyak frekuensi rapat mencerminkan semakin aktif komite audit dalam melakukan pengendalian tata kelola perusahaan dalam

meningkatkan kualitas laba, maka akan mendorong adanya peningkatan atas nilai perusahaan (Bouaziz & Triki, 2012).

**Ukuran dewan direksi.** Struktur dewan dapat membatasi tingkat praktek manajemen laba melalui fungsi pengendalian pada operasional manajemen sehingga dapat meningkatkan kualitas laba dan kinerja perusahaan serta akan diikuti oleh peningkatan atas harga saham dan nilai perusahaan (Rashid, 2011). Oleh karena itu, semakin banyak ukuran dewan akan semakin tinggi nilai perusahaan.

**Komisaris independen.** Aktivitas pemantauan terhadap manajer akan menjadi lebih efektif jika jumlah dewan independen lebih dominan. Komisaris independen akan menghindari terjadinya *moral hazard* yang dilakukan oleh para direktur perusahaan untuk kepentingannya melalui pemilihan perkiraan-perkiraan akrual yang berdampak pada manajemen laba sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak komisaris independen, maka akan mengurangi manajemen laba sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dewan komisaris independen akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Fama & Jensen, 1983).

**Kepemilikan manajerial.** Kepemilikan manajerial membuat manajemen akan berusaha meningkatkan kinerjanya untuk memperoleh laba yang maksimal dan juga berhati-hati dalam mengambil keputusan, karena pihak manajer akan ikut merasakan keuntungan dan menanggung resiko dari setiap hasil keputusan dan aktivitas kinerja yang dibuatnya. Kondisi ini akan mengakibatkan peningkatan atas kinerja perusahaan. Jika kinerja perusahaan tersebut meningkat, maka harga saham akan naik, dan jika harga saham naik artinya nilai perusahaan yang tinggi akan tercapai. (Jensen & Meckling, 1976). Oleh karena itu, kepemilikan manajerial akan berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.

**Kepemilikan institusional.** Meningkatkan kepemilikan institusional menjadikan fungsi pengawasan terhadap manajemen dalam pemanfaatan asset perusahaan, pencegahan pemborosan oleh manajemen dan menjadikan manajemen semakin berhati-hati dalam memperoleh dan mengelola pinjaman utang. Oleh karena itu, kepemilikan insitusional yang tinggi akan mendorong penggunaan utang secara optimal sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan (Abbasi *et al.*, 2012). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional akan mempengaruhi secara positif terhadap nilai perusahaan.

**Konsentrasi kepemilikan.** Pemilik mayoritas memiliki pendanaan yang sangat kuat dan dapat mengawasi secara ketat dalam menghadapi masalah keagenan (Jensen & Meckling, 1986). Hal ini akan memberikan rasa aman bagi pemegang saham maupun calon investor jika membeli saham perusahaan tersebut. Dengan demikian, konsentrasi kepemilikan institusional akan meningkatkan kepercayaan publik terhadap perusahaan berupa meningkatnya *volume* perdagangan saham dan harga saham sehingga akan meningkatkan nilai pemegang saham. Hal ini akan mendorong adanya peningkatan atas nilai perusahaan (Vitor, 2012). Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat konsentrasi kepemilikan akan mempengaruhi nilai perusahaan semakin meningkat.

### **Efek Pengungkit Keuangan**

Efek pengungkit keuangan dapat diartikan sebagai cara umum untuk mencapai pemanfaatan dalam meminjam uang, membeli aset tetap dan menggunakan turunan (Gill & Obradovich, 2012). Efek pengungkit keuangan dapat digunakan dalam upaya peningkatan atas kinerja perusahaan. Hal ini akan mendorong adanya peningkatan laba pemegang saham atas investasi dan sering ada keuntungan pajak yang terkait dengan pinjaman sehingga

adanya peningkatan pada nilai perusahaan. Oleh karena itu, dinyatakan bahwa efek pengungkit mempengaruhi secara positif terhadap nilai perusahaan dalam batas pinjaman tertentu (Messbacher, 2004).

### Perumusan Hipotesis

- H<sub>1</sub>= Komite audit berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.
- H<sub>2</sub>= Rapat komite audit berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.
- H<sub>3</sub>= Ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.
- H<sub>4</sub>= Komisaris independen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.
- H<sub>5</sub>= Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.
- H<sub>6</sub>= Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.
- H<sub>7</sub>= Konsentrasi kepemilikan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.
- H<sub>8</sub>= Efek pengungkit keuangan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

## RANCANGAN PENELITIAN

Ditinjau dari tujuan penelitian, penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian dasar, yaitu penelitian yang bertujuan untuk untuk mengembangkan dan mengevaluasi konsep-konsep teoritis (Indriantoro & Supomo, 2009). Ditinjau dari karakteristik masalah, penelitian ini merupakan penelitian kausal komparatif, yaitu penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih. Penelitian kausal komparatif merupakan tipe penelitian terhadap data yang dikumpulkan setelah terjadinya suatu fakta atau peristiwa (Indriantoro & Supomo, 2009).

### Objek Penelitian

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang keuangan dan non keuangan. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling, yaitu pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian (Indriantoro & Supomo, 2009). Sampel yang terpilih harus memenuhi beberapa kriteria sebagai berikut:

- a. Perusahaan tersebut telah memiliki laporan keuangan dan laporan tahunan yang lengkap.
- b. Perusahaan telah memiliki data laporan keuangan selama lima tahun berturut-turut yang terhitung mulai tahun 2008 sampai tahun 2012.

Tabel. 1

*Definisi Operasional & Pengukuran Variabel*

Variabel	Pengukuran	Skala	Nama Kutipan	Jenis Variabel
<b>Komite Audit</b>	Jumlah total anggota dalam komite audit pada perusahaan	Skala rasio	Gill & Obradovich, 2012	Independen
<b>Rapat Komite</b>	Frekuensi rapat antara anggota komite audit	Skala rasio	Ojulari, 2012	Independen



Variabel	Pengukuran	Skala	Nama Kutipan	Jenis Variabel
<b>Audit</b>	perusahaan dalam satu periode			
<b>Ukuran Dewan Direksi</b>	Jumlah dewan direksi dalam perusahaan	Skala rasio	Gill & Obradovisch, 2012	Independen
<b>Komisaris Independen</b>	Rasio jumlah total anggota komisaris independen terhadap total dewan komisaris	Skala rasio	Abbasi <i>et al.</i> 2012	Independen
<b>Kepemilikan Manajerial</b>	Jumlah proporsi persentase atas kepemilikan manajemen terhadap total kepemilikan	Skala rasio	Gill & Obradovisch, 2012	Independen
<b>Kepemilikan Institusional</b>	Jumlah proporsi persentase atas kepemilikan institusional terhadap total kepemilikan	Skala rasio	Abbasi <i>et al.</i> 2012	Independen
<b>Konsentrasi Kepemilikan</b>	Jumlah kuadrat saham di tangan pemegang saham diatas 5%	Skala rasio	Abbasi <i>et al.</i> 2012	Independen
<b>Efek Pengungkit</b>	Total hutang / Total Aset	Skala rasio	Gill & Obradovisch, 2012	Independen
<b>Ukuran Perusahaan</b>	Log total aset dalam perusahaan tersebut	Skala rasio	Gill & Obradovisch, 2012	Kontrol
<b>Tingkat Pengembalian Aset</b>	Laba Bersih / Total Aset	Skala rasio	Gill & Obradovisch, 2012	Kontrol
<b>Pertumbuhan Penjualan</b>	Perubahan dari log total penjualan	Skala rasio	Nicola, 2010	Kontrol
<b>Jenis Industri</b>	<i>Dummy</i> yaitu diberi nilai 1 apabila perusahaan bergerak di bidang keuangan dan diberi nilai 0 apabila bergerak di bidang non keuangan	Skala nomina 1	Wondabio, 2007	Kontrol
<b>Nilai Perusahaan</b>	(Nilai Ekuitas Pasar + Nilai Hutang pada Pembukuan) / Total Aset pada Pembukuan	Skala rasio	Gill & Obradovisch, 2012	Dependen

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil uji t digunakan untuk menguji pengaruh antara masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji t dalam regresi linier berganda dapat dilihat pada Tabel 2

Tabel 2  
*Hasil Uji Hipotesis Dengan Uji t*

Variabel	Unstandardized Coefficients B	T	Sig.	Kesimpulan	Hipotesis
(Constant)	0,396	13,942	0,000		
Komite Audit	0,011	2,288	0,023	Signifikan positif	Dapat dibuktikan
Rapat Komite Audit	(0,000)	(0,458)	0,647	Tidak signifikan	Tidak dapat dibuktikan
Ukuran Dewan	0,005	2,469	0,014	Signifikan positif	Dapat dibuktikan
Independensi Dewan	(0,116)	(4,455)	0,000	Signifikan negatif	Tidak dapat dibuktikan
Kepemilikan Manajerial	0,036	0,882	0,378	Tidak signifikan	Tidak dapat dibuktikan
Kepemilikan Institusional	0,032	0,904	0,366	Tidak signifikan	Tidak dapat dibuktikan
Konsentrasi Kepemilikan	0,101	2,091	0,037	Signifikan positif	Dapat dibuktikan
Efek Pengungkit	0,558	31,495	0,000	Signifikan positif	Dapat dibuktikan
Ukuran Perusahaan	0,000	2,811	0,005	Signifikan positif	Dapat dibuktikan
Tingkat Pengembalian Aset	1,600	20,312	0,000	Signifikan positif	Dapat dibuktikan
Pertumbuhan Penjualan	(0,009)	(1,949)	0,052	Tidak Signifikan	Tidak dapat dibuktikan
Jenis Industri	(0,004)	(0,445)	0,657	Tidak Signifikan	Tidak dapat dibuktikan

Sumber: Data sekunder diolah (2013).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel komite audit ini mempunyai hubungan positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan hipotesis dan konsisten dengan penelitian terdahulu oleh John dan Senbet (1998), Black (2003), Coleman (2007), Christensen *et al.* (2010), Yasser (2011), Gill dan Obradovich (2012), Fallatah dan Dickins (2012), Ojulari (2012), Bouaziz dan Triki (2012).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel rapat komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis dan tidak konsisten dengan penelitian terdahulu oleh DeZoort *et al.* (2002), Coleman (2007), Ojulari (2012), Jian dan Zhou (2004), Bouaziz dan Triki (2012).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran dewan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis dan konsisten dengan hasil penelitian terdahulu oleh Coleman (2007), Duchin *et al.* (2008), Babatunde dan Olaniran (2009), Rashid (2011), Vitor (2012), Fallatah dan Dickins (2012), Saravanan (2012). Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil Yermack (1996), Eisenberg *et al.* (1998), Dalton *et al.* (1998), Shabbir dan Padgett (2008), Eberhart (2009), Gill dan Obradovich (2012), dan Bouaziz dan Triki (2012).

Variabel komisaris independen mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis tetapi konsisten dengan hasil penelitian terdahulu oleh Coleman dan Biekpe (2006), Babatunde dan Olaniran (2009), Christensen, Kent, dan Stewart (2010). Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian terdahulu oleh John dan Senbet (1998), Hiraki *et al.* (2001), Bai *et al.* (2002), Coleman (2007), Duchin *et al.* (2008), Sami *et al.* (2011), Rouf (2011), Yasser (2011), Abbasi *et al.* (2012), Fallatah dan Dickins (2012), Reyna *et al.* (2012), Ojulari (2012), dan Saravanan (2012).

Variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis tetapi konsisten dengan penelitian terdahulu oleh John dan Senbet (1998), Leal dan Silva (2005) dan Sulong dan Nor (2008). Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian terdahulu oleh Hiraki *et al.* (2001), gompers *et al.* (2003), Yanming (2007), Fishman *et al.* (2007), Fahlenbrach dan Stulz (2007), Shabbir dan Padgett (2008), Acharya dan Bisin (2009) Sami *et al.* (2011), Khan *et al.* (2012), Fallatah dan Dickins (2012), Gill dan Obradovich (2012) Lee dan Ryu (2003), Babatunde dan Olaniran (2009), Sulong dan Nor (2010), Ruan *et al.* (2011), Khan *et al.* (2012), Chhaochharia dan Grinstein (2002), dan Mulyati (2011).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan tetapi mempunyai hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis tetapi konsisten dengan hasil penelitian terdahulu oleh Demsetz dan Villalonga (2001), Leal dan Silva (2005), Lu *et al.* (2007). Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian terdahulu oleh Clay (2002), Hovey, Hovey (2006), Iman dan malik (2007), Coleman (2007), Pakaryaningsih (2008), Kim dan Lu (2009), Sami *et al.* (2011), dan Abbasi *et al.* (2012).

Variabel konsentrasi berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis dan konsisten dengan penelitian terdahulu oleh Bai *et al.* (2002), Baek *et al.* (2002), Kapopoulos dan Lazareto (2006), Babatunde dan Olaniran (2009), Rashid (2011), Reyna *et al.* (2012), Vitor (2012), Sami *et al.* (2011), Kim dan Lu (2009). Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian terdahulu oleh Shabbir dan Padgett (2008), Kim dan Lu (2009), Reddy *et al.* (2010), Ma *et al.* (2011).

Variabel efek pengungkit keuangan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan hipotesis dan konsisten dengan penelitian terdahulu oleh Baek *et al.* (2002), Leal dan Silva (2005), Yanming (2007), Duchin *et al.* (2008), Eberhart (2009), Babatunde dan Olaniran (2009), Reddy *et al.* (2010), Rashid (2011), Gill dan Obradovich (2012), Reyna *et al.* (2012), Fallatah dan Dickins (2012), Abbasi *et al.* (2012), Warrad *et al.* (2012). Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian terdahulu oleh Coleman (2007), Shabbir dan Padgett (2008), Abdullah *et al.* (2011), Sami *et al.* (2011), Ma *et al.* (2011), Renders dan Gaeremnyck (2012), Saravanan (2012), Bouaziz dan Triki (2012).

### Uji Koefisiensi Determinasi ( $R^2$ )

Tabel 3  
Hasil Uji Koefisiensi Determinasi ( $R^2$ )

Variabel Dependen	Adjusted R Square
Nilai Perusahaan	0,809

Sumber: Data sekunder diolah (2013).

Dari hasil uji koefisiensi determinasi pada Tabel 3 di atas, dapat dilihat bahwa koefisiensi determinasi menunjukkan nilai sebesar 0,809. Artinya variabel dependen nilai perusahaan sebesar 81% dijelaskan oleh variabel independen komite audit, rapat komite audit, ukuran dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, konsentrasi kepemilikan, dan efek pengungkit keuangan dengan variabel kontrol ukuran perusahaan, tingkat pengembalian aset, pertumbuhan penjualan dan jenis industri. Sisa 19% dijelaskan oleh faktor lainnya yang tidak terdapat dalam model.

## **KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN REKOMENDASI**

### **Kesimpulan**

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis mengenai pengaruh mekanisme tata kelola perusahaan dan efek pengungkit terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa komite audit, ukuran dewan, konsentrasi kepemilikan, dan efek pengungkit berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, hal ini konsisten dengan hipotesis penelitian. Komisaris independen berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel yang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan adalah rapat komite audit, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional, hal ini tidak konsisten dengan hipotesis penelitian.

Jumlah anggota dewan yang banyak akan mendorong perusahaan untuk memilih auditor yang lebih berkualitas untuk mengurangi resiko dalam pengambilan keputusan (Yermarck, 1996). Pengambilan keputusan yang baik dalam penggunaan hutang yang optimal akan meningkatkan profitabilitas serta nilai perusahaan. Keberadaan komite audit akan meminimalkan masalah agensi dan meningkatkan kualitas laba dan nilai perusahaan (Gill & Obradovich, 2012). Jika frekuensi komite audit pada perusahaan hanya dilakukan untuk pemenuhan regulasi dan tidak bermaksud untuk menegakkan mekanisme GCG dalam perusahaan maka tidak akan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Bouaziz & Triki, 2012).

Jumlah pemegang saham yang besar dan terkonsentrasi dan penggunaan hutang pada tingkat optimal maka akan meningkatkan nilai perusahaan (Abbasi *et al.*, 2012). Kuatnya pendiri perusahaan dan pemilik saham mayoritas menjadikan keberadaan dewan komisaris tidak independen, hal ini akan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Gideon, 2005). Jika kepemilikan manajerial dan institusional tidak terkonsentrasi, maka tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Abbasi *et al.*, 2012).

### **Keterbatasan**

Dalam penelitian ini juga mempunyai beberapa keterbatasan, di antaranya:

1. Banyak perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI tidak menerbitkan data laporan tahunan secara lengkap berturut-turut lima tahun dari tahun 2008–2012 sehingga jumlah sampel penelitian menjadi berkurang.
2. Adanya variabel yang tidak dapat diteliti pada sampel penelitian yaitu dualitas CEO karena adanya larangan oleh peraturan di Indonesia, sehingga tidak terdapat variabel dualitas CEO dalam penelitian ini.
3. Masih minimnya literatur-literatur pendukung yang diperoleh mengenai rapat komite audit terhadap nilai perusahaan.

## Rekomendasi

Adapun rekomendasi yang dapat diberikan untuk digunakan pada penelitian selanjutnya, antara lain:

1. Memperluas sampel baik dengan menggunakan cara menambah tahun pengamatan maupun menambahkan perbandingan dengan menggunakan dua negara misalnya Malaysia dan Indonesia.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan penelitian pada negara lain yang memiliki dualitas CEO.
3. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel lainnya yang diperkirakan dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abbasi, Majid & Kalantari, Elham & Abbasi, Hamideh (2012). Impact of corporate governance mechanisms on firm value evidence from the food industry of iran. *Journal of Basic and Applied Scientific Research* ISSN 2090-4304.
- Acharya, Viral V & Bisin, Alberto (2009). Managerial hedging, equity ownership, and firm value. *RAND Journal of Economics Vol. 40, No. 1, Spring 2009* pp. 47–77.
- Abdullah, Khalid Amin & Jafari, Muhamed Khaled-Al & Kourabi, Firas (2011). The effect of sarbanes-oxley act (sox) on corporate value and performance. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences* ISSN 1450-2275 Issue 33 (2011).
- Amman, Manuel & Oesch, David & Schmid, Markus M. (2009). Corporate governance and firm value: international evidence. *Banking and Finance Working Paper Version* 25 Maret 2009.
- Baek, Jae Seung & Kang, Jun Ko & Park, Kyung Suh (2002). Corporate governance and firm value: evidence from the korean financial crisis. *Journal of Financial Economics* 71 (2004) 265–313.
- Bai, Chong En & Liu, Qiao & Lu, Joe & Song, Frank M. & Zhang, Junxi (2002). Corporate governance and firm valuations in china. Retrieved from: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=361660](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=361660)
- Babatunde, M. Adetunji & Olaniran, Olawoye (2009). The effect of internal and external mechanism on governance and performance of corporate firms in nigeria. *Corporate Ownership & Control* 7(2) 330-344.
- Brigham & Houston (2006). *Fundamentals Of Financials Management (Dasar-Dasar Manajemen Keuangan)*, Jakarta: Salemba Empat.
- Bursa Efek Jakarta, (2000). Pengumuman BEJ No:1409/BEJ-PEM/04-2002 retrieved from: <http://www.jsx.co.id>
- Bhattacharya, Prasad S. & Graham, Michael (2007). Institutional ownership and firm performance: evidence from finland. *Working Paper-Accounting/Finance Series* 2007 SWP 2007/01.
- Black, Bernard S. & Jang, Hasung & Kim, Woochan (2003). Does corporate governance affect firm value? evidence from korea.
- Black, Bernard S. & Jang, Hasung & Kim, Woochan (2008). Does corporate governance affect firm value? evidence from korea. *Finance Working Paper* No. 103/2005.

- Black, Bernard S. & Carvalho, Antonio Gledson D. & Gorga, Erica(2009). What corporate governance elements predict firm value: evidence from brazil. *European Corporate Governance Institute Finance Working Paper* No. xxx/2008.
- Bouaziz, Zied & Triki, Mohamed (2012). The impact of the board of directors on the financial performance of tunisian companies. *Universal Journal of Marketing and Business Research* Vol. 1(2) pp. 056-071, June, 2012.
- Cetorell, Nicola & Peristian, Stavros (2010). Firm value and cross-listings: The impact of stock market prestige. *Working Paper Federal Reserve Bank of New York*, No. 47.
- Clay, Darin G. (2002). Institutional Ownership and Firm Value. Retrieved from: <http://www-rcf.usc.edu>.
- Chaochharia, Vidhi & Grinstein, Yaniv (2002). Corporate governance and firm value: the impact of the 2002 governance rules. *Journal of Finance*.
- Cheng, Ming Chang & Tzeng, Zuwei-Ching (2010). The effect of efek pengungkit on firm value and how the firm financial quality influence on this effect .
- Christensen, J., Kent, P., & Stewart, J. (2010). Corporate governance and company performance in australia. *Australian Accounting Review*, 50(20),4.
- Chong, Alberto & Silanes, florencio lopez-de (2006). Corporate governance and firm value in mexico. *Inter-American Development Bank Banco Interamericano de Desarrollo (BID) Research Department Departamento de Investigación Working Paper #564*.
- Coleman, Kyereboah- A. & Biekpe, N. (2005). The relationship between board size, board composition CEO duality and firm performance experience from Ghana. Working Paper retrieved from: [http://www.essa.org.za/download/2005Conference/Kyereboah Coleman.pdf](http://www.essa.org.za/download/2005Conference/Kyereboah%20Coleman.pdf).
- Coleman, Anthony Kereboah (2007). Corporate governance and firm performance in africa: a dynamic panel data analysis.
- Chowdhury, Anup & Chowdhury, Suman Paul (2010). Impact of capital structure on firm's value: evidence from bangladesh. *Journal of Business and Economic Horizons* Volume 3 | Issue 3 | October 2010 |pp. 111-122.
- Dalton, D.R.,C. M. Daily, A. E.Ellstrand, & J. L. Johnson. (1998). Metaanalytic reviews of board composition, leadership structure and financial performance. *Strategic Management Journal*, 19, 269-290.
- Demsetz, H. (1983). The structure of ownership and the theory of the firm, *Journal of Law and Economics*, vol.26, pp.375-90.
- Demsetz, H. & Villalonga, B. 2001, Ownership structure and corporate performance, *Journal of Corporate Finance*, vol.7, pp.209-33.
- Duchin, Ran & Matsusaka, John G. & Ozbas, Oguzan (2008). When are outside directors effective?. *USC Center in Law, Economics and Organization Research Paper* No. C07-13.
- Eisenberg, T., Sundgren, S. & Wells, T. M (1998). Large board size and decreasing firm value in small firms. *Journal of Financial Economics*, 48(1), 35-54.
- Eberhart, Robert N. (2009). Corporate governance systems and firm value: empirical evidence from japan's natural experiment.
- Fama, E. F. & Jensen, M. C (1983a). Agency problems and residual claims. *Journal of Law and Economic*, 26,327-349.
- Fallatah, Yaser & Dickins, Denise (2012). Corporate governance and firm performance and value in saudi arabia. *African Journal of Business Management* Vol.6 (36), pp. 10025-10034, 12 September, 2012.

- Fahlenbrach, Rudiger & Stulz, Rene M. (2007). Managerial ownership dynamics and firm value. <http://www.nber.org/papers/w13202>.
- Fuerst, O. (2000). Corporate Governance, Expected Operating Performance, and Pricing. Working Paper. <http://ssrn.com/>
- Fishman, Julian & Gannon, Gerrad & Vinning, Russell (2007). Ownership structure and corporate performance: australia evidence. *School Working Paper - Accounting/Finance Series* 2007.
- Fosberg, Richard H. & Paterson, William (2010). A test of the m&m capital structure theories. *Journal of Business & Economics Research – April, 2010*.
- Ghozali, I. (2001). *Aplikasi analisis multivariate dengan program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gill, Armajit & Obradovich, John (2012). The impact of corporate governance and financial efek pengungkit on the value of american firms. *International Research Journal of Finance and Economics* ISSN 1450-2887 Issue 91 (2012).
- Hartono, Ulil & Subroto, Bambang & Djumahir & Gugus Irianto (2013). Firm characteristics, corporate governance and firm value. *International Journal of Business and Behavioral Sciences* Vol. 3, No.8; August 2013.
- Hair, J.F. & Anderson, R.E. & Tatham, R.L. & Black, W.C. (2010), *Multivariate data analysis*. (2<sup>nd</sup> Edition). New York: Prentice-Hall, Upper Saddle River, NJ.
- Helland, Eric & Sykuta, Michael (2005). Who's monitoring the monitor? do outside directors protect shareholders' interests?. *Financial Review Volume 40, Issue 2*, pages 155–172, May 2005.
- Hiraki, Takato & Inoue, Hideaki & Ito, Akitoshi & Kuroki, Fumiaki & Masuda & Hiroyuki (2001). Corporate governance and firm value in japan. *Working Paper Management Version 7* November 2001.
- Hovey, Martin (2004). Corporate governance in china. an empirical study of listed firms. *An International Review*, 11 (2). pp. 112-123. ISSN 1467-8683.
- Imam, Mahmood Osman & Malik, Mahfuja (2007). Firm performance and corporate governance through ownership structure: evidence from bangladesh stock market. *International Review of Business Research Papers Vol. 3* No.4 October 2007 Pp. 88-110.
- Indriantoro, N., & Supomo, B. (2002). *Metodologi penelitian bisnis*, Edisi pertama. Yogyakarta: BPF.
- Jensen M. & Meckling W. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, vol 4, pp. 305-360.
- John, K. & L. W. Senbet (1998). Corporate governance and board effectiveness. *Journal of Banking and Finance*, 22, 371-403.
- Kim, E. Han & Lu, Yao (2009). CEO ownership and valuation. Retrieved from: [citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/summary?doi=10.1.1.175.7345](http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/summary?doi=10.1.1.175.7345).
- Kapopoulos, Panayotis & Lazaretou, Sophia (2006). Corporate ownership structure and firm performance. *Working Paper Bank of Greece No. 37* April 2006.
- Khan, Muhamad Asan & Ullah, Rahman (2012). A relationship between insider's ownership and firm value: a case of pakistani companies.
- Kraft, Jackie & Qu, Yiping & Quattraro, Francesco & Laurent, Jacques (2013). Corporate governance, value and performance of firms: new empirical results on convergence from a large international database.
- Leal, Ricardo P. C. & Silva, Andre L. Chalvalhal-da (2005). Corporate governance and value in brazil. *Research Network Working papers ; R-514*.

- Lee, Sang Mook & Ryu, Keunkwan (2003). Management ownership and firm's value: an empirical analysis using panel data.
- Lin, Feng li & Chang, Tsang Yao (2010). Does family ownership affect firm value in taiwan? A panel threshold regression analysis. *International Research Journal of Finance and Economics* ISSN 1450-2887 Issue 42 (2010).
- Mehran, H. (1995). Executive compensation structure, ownership, and firm performance. *Journal of Financial Economics*, 38(2), 163-184
- McKinsey (2002). Global investor opinion survey on corporate governance. Retrieved from: <http://www.mckinsey.com/corporategovernance>.
- Matari, Yahya Ali Al & Swidi, Abdullah Kaid & Fadzil, Faudziah Hanim Bt & Matari, Ebrahim Mohammed Al (2012). Board of directors, audit committee characteristics and performance of saudi arabia listed companies. *International Review of Management and Marketing* Vol. 2, No. 4, 2012, pp.241-251.
- Gompers, Paul A. (2003). Incentives vs. control: an analysis of U.S. dual-class companies.
- Modigliani, F. and Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporate finance and the theory of investment. *American Economic Review*, 48, 261-97.
- Myers SC (1977). Determinants of corporate borrowing. *Journal of Finance.Econs* 5:147-175.
- McClave, J. T., & Sincich, T. (2003). (Eds). *Statistics*. Prentice Hall: Pearson Education International.
- Myers, S., Dill, D. and Bautista, A. (1976). Valuation of financial lease contracts. *Journal of Finance*, 31, 799-819.
- Mulyati, Siti Murni (2011). Pengaruh penerapan good corporate governance terhadap kinerja keuangan perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia).
- Ojulari , Omolara M. SC., ACCA (2012). Corporate governance: the relationship between audit committees and firm values.
- OECD (1999). The OECD principles of corporate governance. retrieved from: <http://www.oecd.org/daf/governance/principles.htm>.
- Pakaryaningsih, Elok (2008). Peranan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dalam tinjauan hubungan non-linear kasus perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Volume 12, Nomor 2, Desember 2008, hlm.128-137*.
- Rashid, Afzalur (2011). Largest blockholding and firm performance: evidence from an emerging economy. *International Research Journal of Finance and Economics* ISSN 1450-2887 Issue 65 (2011).
- Ruan, Wenjuan & Tian, Gary & Ma, Shiguang (2011). Managerial ownership, capital structure and firm value: evidence from china's civilian-run firms. *Australasian Accounting Business and Finance Journal*.
- Renders, Annelies & Gaeremynck, Ann (2012). Corporate governance, principal-principal agency conflicts, and firm value in european listed companies. *Corporate Governance: An International Review*, 2012, 20(2): 125–143.
- Reyna, Juan Manuel San Martín & Vázquez, Rocío Durán & Valdés, Arturo Lorenzo (2012). Corporate governance, ownership structure and performance in mexico. *International Business Research*; Vol. 5, No. 11; 2012 ISSN 1913-9004 E-ISSN 1913-9012.
- Reddy, Krishna & Abidin, Sazali & He, Wei (2010). Does ownership concentration and identity matter: an empirical analysis of publicly listed companies in new zealand.



- Rouf, Abdur Md (2011). The relationship between corporate governance and value of the firm in developing countries: evidence from bangladesh. *The International Journal of Applied Economics and Finance*, 5: 237-244.
- Santoso, Singgih (2010). Statistik dan parametrik konsep dan aplikasi dengan menggunakan spss. PT. Elex Media Komputindo, jakarta. ISSN: 978-979-27-8654-5.
- Sefiana, E. 2009. Pengaruh penerapan corporate governance terhadap manajemen laba pada perusahaan perbankan yang telah go publik di bei. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Ventura*, Vol. 12, No.3 : 211-222.
- Shabbir, Amama & Padget, Carrol (2008). The uk code of corporate governance: link between complaine and firm performance. *Cranfield Management Research paper series* ISBN: 1 85905 193 6.
- Shleifer, A. & Vishny, R. (1986). Large stockholders and corporate control. *Journal of Political Economy*, 94(3), 461-488.
- Sami, Heibatollah & Wang, Justin & Zhou, Haiyan (2011). Corporate governance and operating performance of Chinese listed firms. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*.
- Sulong, Zunaidah. & Nor, M. F. (2008). Dividen, ownership structure and board governance on firm value. Empirical evidence from Malaysian listed firms. *Malaysian Accoutning Review*, 7(2).
- Sulong, Zunaidah. & Nor, M. F. (2010). Corporate governance mechanisms and firm valuation in malaysian listed firms. A panel data analysis. *Journal of Modern Accounting and Auditing* 6(1),1-18.
- Sujoko & Ugy Soebianto (2007). Pengaruh struktur kepemilikan Saham, leverage, faktor intern dan faktor ekstern terhadap nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 9, No. 1, Maret 2007 : 41-48.
- Saravanam, Palanisamy (2012). Corporate Governance and Company Performance. Retrieved from: <http://ssrn.com/abstract=2063677> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2063677>.
- Szczepankowski, Piotr (2012). Audit committee practice in the polish listed stock companies. *Business, Management and Education* ISSN 2029-7491 print / ISSN 2029-6169.
- Sugiyono (2001). *Statistik untuk penelitian*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Vitor, Dadson Awunyo (2012). Concentrated Share Ownership and Financial Performance. *Research Journal of Finance and Accounting* ISSN 2222-1697 3(2) 2012.
- Villalonga, Bellen & Amit, Raphael (2006). How do family ownership, control and management affect firm value?. *Journal of Financial Economics* 80 (2006) 385–417.
- Warrad, Lina & Abed, Suzan & Khriasat, Ola & Shiekh, Imad Al (2012). The effect of ownership structure on dividend payout policy: evidence from jordanian context. *International Journal of Economics and Finance* Vol. 4, No. 2; February 2012.
- Weisbach, Michael (1988). Outside director and ceo turnover. *Journal of Financial Economics* 20 (1988) 431-460. North-Holland.
- Yasser, Qaiser Rafique & Entebang, Harry & Mansor, Shazali Abu (2011). Corporate governance and firm performance in pakistan. *Journal of Economics and International Finance* Vol. 3(8), pp. 482-491, August 2011 ISSN 2006-9812 ©2011.

- Yanming, CAO (2007). Simultaneous determination of managerial ownership, financial leverage and firm value. *School working paper of Finance & Economics, P.R.China*, 030012.
- Yermack, D. (1996). Higher market valuation of companies with a small board of directors. *Journal of Financial Economics*, 40(2), 185-211.
- Zehnder, E. (2002/2003). Forum for corporate governance in indonesia (FCGI). Indonesia Company Law. <http://www.fcgi.org.id>.