

PENGARUH *DEBT TO EQUITY RASIO* DAN *LOAN TO DEPOSIT RASIO* TERHADAP *RETURN* PADA PERUSAHAAN PERBANKAN DI BURSA EFEK INDONESIA

MARLINDA SAPUTRI¹; DEWI SARTIKA²

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Persada Bunda
Jln. Diponegoro No. 42 Pekanbaru Telp. (0761)23181
E-mail : marlinda.saputri@gmail.com (Korespondensi)

Abstract: The aim of this research is to determine the influence of the debt to equity ratio and loan to deposit ratio on returns or what is often also called the stock rate of return. The research population used in this research is banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI). The sample used used a purposive sampling method with the criteria of a banking company that published complete financial reports during the research period, and had a positive equity share. The data used is secondary data obtained from financial reports and obtained from the Indonesian Capital Market of Directory.

The statistical test carried out was a normality test with the results of all data having normal distribution, heteroscedasticity and multicollinearity. Hypothesis testing is carried out using quantitative analysis methods through multiple regression models and t-statistical tests. Based on the results of data processing, it can be seen that the Debt to Equity Ratio (DER) and Loan to Deposit Ratio (LDR) do not have a significant effect on stock returns

Keywords: *Debt to Equity Ratio (DER), Loan to Deposit Ratio, and Return*

Pertumbuhan perekonomian yang berkembang saat ini tidak terlepas dari sector perbankan, sector perbankan mampu dipercaya untuk menguatkan fundamental perekonomian nasional saat ini. Hal ini terjadi karena bank merupakan lembaga intermediasi dana investasi dimana pelaku dunia usaha menjadikan bank sebagai tempat untuk menggerakkan perekonomian nasional. Untuk itu investor harus memikirkan tingkat pengembalian yang akan diterima atas investasi yang ditanamkan, hal ini akan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam hal menghasilkan profit dan mampu mengembalikan tingkat *return* yang diharapkan oleh investor.

Selain itu meningkatnya angka inflasi akibat melemahnya kurs Rupiah membuat biaya operasional dan produksi menjadi meningkat, sehingga memaksa perusahaan untuk menaikkan harga, namun kenyataan yang terjadi pendapatan masyarakat tidak bertambah, kondisi ini mengakibatkan masyarakat kehilangan daya beli untuk menanamkan investasinya pada perbankan, dimana diketahui bahwa motif utama investor

melakukan aktifitas investasi adalah adanya sejumlah keuntungan yang diterima investor.

Hermansyah (2007: 25) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa elemen terpenting yang mempengaruhi eksistensi sebuah bank adalah likuiditas. Secara umum likuiditas memperlihatkan kemampuan bank untuk dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan segera. Untuk menilai kinerja likuiditas yang dimiliki sebuah bank dapat ditentukan dari *Loan to deposit ratio*. Menurut Dendawijaya (2005: 35) mengungkapkan bahwa *loan to deposit ratio* sebagai perbandingan antara total kewajiban lancar dengan jumlah dana nasabah yang disimpan di bank. Stabilitasnya rasio ini akan menjamin kelancaran aktifitas operasional sebuah bank.

Perbankan di dalam menjalankan suatu usaha tentu akan berharap untuk memperoleh keuntungan atau *return*. *Return* dapat berupa *return* yang diharapkan (*expected return*) dan *return* yang terjadi (*realized return*). *Return* yang diharapkan merupakan *return* yang diantisipasi investor

dimasa mendatang. Sedangkan *return* yang terjadi atau *return aktual* merupakan tingkat *return* yang telah diperoleh investor pada masa lalu (Tandelilin : 2001). Seorang investor yang memiliki jumlah saham yang besar biasanya akan semakin besar pula hak kepemilikan seorang investor terhadap perusahaan.

Untuk mengetahui unsur penggunaan dana di dalam perusahaan maka dapat diamati dari rasio *leverage*. Secara umum rasio ini memperlihatkan kombinasi penggunaan dana yang bersumber dari hutang, *asset*, dan modal yang dimiliki perusahaan. *Leverage* dapat diamati melalui *debt to equity ratio*. Semakin tinggi nilai rasio *leverage* memperlihatkan besarnya tingkat kebutuhan dana yang diperlukan perusahaan.

Memburuknya situasi perekonomian nasional dan global pada saat ini membuat pelaku pasar atau investor dihadapi pada sejumlah tantangan yang sulit yaitu kerugian dalam berinvestasi, oleh sebab itu pencarian informasi dan referensi yang berhubungan dengan kinerja perusahaan sangat penting dilakukan. Tujuannya adalah untuk meminimalisasikan resiko dan mengoptimalkan keuntungan yang akan diperoleh investor dimasa yang akan datang. Santi (2007:20) kinerja perusahaan terdiri dari *debt to equity ratio*, *current ratio*, *return on equity*, ukuran perusahaan memiliki *slope* positif terhadap *return* yang diterima oleh investor dalam berinvestasi. Hasil penelitian tersebut memperlihatkan semakin baik kondisi likuiditas yang terlihat dari *current ratio* tentu akan memperlancar proses produksi sehingga akan meningkatkan tingkat pengembalian investasi yang terlihat dari *return*. Untuk *leverage* pengelolaan yang baik terhadap hutang dan *assets* bila dilakukan secara efektif dan optimal akan meningkatkan profit perusahaan sejalan dengan meningkatnya tingkat pengembalian investasi yang terlihat dari *return* saham.

Menurut Riyanto (2001: 335), *Debt To Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan antara total hutang dengan jumlah modal sendiri. DER menunjukkan bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan

untuk keseluruhan utang. Makin tinggi DER maka akan menunjukkan semakin besarnya modal pinjaman yang digunakan untuk pembiayaan aktiva perusahaan. DER sekaligus menunjukkan struktur modal yang digunakan oleh perusahaan.

Menurut Sartono (2001 : 69) mendefinisikan *debt to equity ratio* sebagai perbandingan antara total hutang (kewajiban) yang dimiliki perusahaan dengan total aktiva atau kekayaan yang dimiliki perusahaan. Pemanfaatan dana yang bersumber dari hutang tentunya dalam hal ini akan memberikan keuntungan yang optimal bagi perusahaan, dan sebaliknya pemanfaatan dana yang bersumber dari hutang akan menciptakan resiko bila dana yang dimanfaatkan tadi tidak menciptakan nilai bagi perusahaan sehingga hutang hanya akan menciptakan resiko kebangkrutan dan tentunya akan mempengaruhi eksistensi perusahaan dalam jangka panjang.

Loan to deposit ratio (LDR) menyatakan seberapa jauh kemampuan bank dalam membayar kembali penarikan dana yang dilakukan nasabah dengan mengandalkan kredit yang diberikan sebagai sumber likuiditasnya. Menurut Kasmir (2006 :54) LDR merupakan rasio untuk mengukur komposisi jumlah kredit yang disalurkan dibandingkan dengan jumlah dana masyarakat dan modal sendiri yang digunakan. Bila semakin tinggi nilai rasio ini maka bank tersebut dapat dikatakan likuiditasnya rendah karena banyak dananya yang digunakan untuk kredit, namun kemungkinan untuk memperoleh laba sangat besar bila yakin bahwa seluruh dana yang dipinjam oleh nasabah dapat kembali di kemudian hari beserta dengan bunga pinjamannya.

Menurut Sutrisno (2005:115) kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban keuangan yang segera harus dipenuhi. Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menyediakan kas yang berguna untuk memenuhi semua kewajiban yang akan segera jatuh tempo. Seorang investor seharusnya mempertimbangkan

rasio likuiditas untuk memberikan gambaran tentang kondisi perusahaan. Semakin bagus tingkat LDR perusahaan dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya, dengan demikian investor akan merasa lebih aman untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut.

Rasio ini menggambarkan kemampuan bank membayar kembali penarikan yang dilakukan nasabah deposan dengan mengandalkan kredit yang diberikan sebagai sumber likuiditasnya. Semakin tinggi rasio ini, semakin rendah kemampuan likuiditas bank (Dendawijaya, 2000 : 118).

Rasio LDR juga merupakan indikator kerawanan dan kemampuan suatu bank. Apabila kredit yang disalurkan mengalami kegagalan atau bermasalah, maka bank akan mengalami kesulitan untuk mengembalikan dana yang dititipkan oleh masyarakat. Oleh karena itu, pemerintah membatasi rasio antara kredit dibandingkan dengan simpanan masyarakat pada bank yang bersangkutan. Semakin tinggi nilai LDR maka semakin dapat meningkatkan profitabilitas bank, dengan asumsi kredit yang diberikan cukup besar akan tetapi dibarengi oleh kemungkinan kecilnya terjadinya kredit macet. Karena bank telah melakukan penilaian kelayakan dari debitur yang akan menerima pinjaman.

METODE

Variabel dependent dalam penelitian ini adalah *Return*. *Return* merupakan tingkat pengembalian yang diinginkan oleh investor saat menginvestasikan dananya. *Return* yang diharapkan investor dari investasi yang dilakukannya merupakan kompensasi atas biaya kesempatan dan resiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi.

Variabel Independent

1) *Debt To Equity Ratio* (DER)

DER adalah rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang dan menjelaskan proporsi besarnya sumber pendanaan jangka pendek dan jangka panjang terhadap penilaian asset perusahaan (Helfert, 2001 : 98).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal sendiri}}$$

2) *Loan To Deposit Ratio* (LDR)

Loan to deposit ratio merupakan rasio untuk mengukur komposisi jumlah kredit yang diberikan dibandingkan dengan jumlah dana masyarakat dan modal sendiri yang digunakan (Kasmir, 2006 : 65)

$$\text{LDR} = \frac{\text{Total Loans}}{\text{Total Deposit + Equity}} \times 100\%$$

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi variabel dependen memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah data normal atau mendekati normal. Caranya adalah dengan membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal.

Uji ini bertujuan untuk melihat apakah dalam model regresi ditemukan adanya model korelasi antar variabel bebas atau tidak. Model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi diantara variabel bebas.

Uji ini digunakan untuk mendeteksi apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika varian dari suatu pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya heterokedastisitas dilakukan dengan metode rank spearman. Alat analisis yang dipakai adalah dengan metode regresi linear berganda dengan rumus sebagai berikut:

Adapun persamaannya sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{DER} + \beta_2 \text{LDR} + e$$

Keterangan :

Y = variabel terikat *Return*

α = konstanta

DER = variabel bebas yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER)

LDR = variabel bebas yaitu *Loan to Equity Ratio* (LDR)

e = *error*

HASIL

Berdasarkan hasil penelitian dengan menggunakan *Eviews* untuk membuktikan pengaruh variabel independent terhadap variabel dependent ditemukan deskripsi data pada dibawah ini :

Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Return Saham	100	24,00000	-0,787230	0,580986	2,740239
DER	100	35,22681	-4,638010	10,88942	5,225504
LDR	100	1,020000	0,210000	0,645400	0,173830

Berdasarkan hasil deskriptif statistik Untuk variabel dependen adalah *return* saham dengan nilai Maksimum dan Minimum harga saham yang dimiliki perusahaan yang tergolong dalam saham perusahaan perbankan adalah 24,00000 dan -0,787230, dengan nilai rata-rata peningkatan *return* sebesar 0,580986, dengan nilai standar deviasi peningkatan *return* sebesar 2,740239.

Untuk variabel pertama adalah DER (*Debt To Equity Rasio*) dengan nilai Maksimum dan Minimum dengan peningkatan harga saham yang bergerak di bidang perbankan adalah 35,22681 dan -4,638010, dengan nilai rata-rata peningkatan DER sebesar 10,88942 dengan nilai standar deviasi peningkatan DER sebesar 5,225504.

Untuk variabel kedua adalah LDR (*Loan To Deposit Rasio*) dengan nilai Maksimum dan Minimum dengan peningkatan harga saham yang bergerak di bidang perbankan adalah 1,020000 dan 0,210000, dengan nilai rata-rata peningkatan LDR sebesar 0,645400 dengan nilai standar deviasi peningkatan LDR sebesar 0,173830.

Sebelum pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan uji normalitas yang dilakukan untuk mengetahui pola distribusi dari *variance* yang mendukung variabel penelitian. Berdasarkan hasil uji normalitas tersebut ditemukan seluruh variabel penelitian telah berdistribusi secara normal berikut tabel uji normalitas dibawah ini :

Tabel 2. Hasil Pengujian Normalitas

Variabel	Profitability	Alpha	Kesimpulan
Return Saham	0,186381	0,05	Normal
DER	0,632047	0,05	Normal
LDR	0,224165	0,05	Normal

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa seluruh data yang digunakan dalam

tahap pengujian hipotesis menghasilkan nilai *profitability* > alpha 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh data yang digunakan dalam penelitian ini adalah berdistribusi normal, sehingga dapat terus digunakan untuk tahap pengujian hipotesis selanjutnya.

Uji multikolinearitas ini dilakukan untuk melihat ada atau tidaknya pelanggaran terhadap asumsi klasik yang ditandai adanya korelasi yang kuat antar variabel independen. Untuk melihat ada tidaknya gejala *multikolinearitas* dapat dilihat dari nilai variabel independen dari nilai koefisien korelasi (r).

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah data tersebar secara merata atau tidak. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya gejala *Heteroskedastisitas* adalah dengan menggunakan uji *White Heteroskedastisitas Test*. Uji *glejser* dalam melakukan pendeteksian gejala *heteroskedastisitas* dalam model regresi. Berdasarkan hasil pengujian gejala *heteroskedastisitas* yang telah dilakukan dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 3. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

F-statistic	1,686247	Probability	0,112356
Obs*R-squared	12,91031	Probability	0,114973

Berdasarkan hasil pengujian *White Heteroskedasticity* dapat dilihat bahwa nilai probabilitas *Obs*R-squared* sebesar 12,91031 > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian ini telah terbebas dari gejala *heteroskedastisitas*.

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah hipotesis yang telah ditetapkan diterima atau ditolak secara statistik. Yang mana dapat dilihat melalui tahapan pengujian hipotesis sebagai berikut :

Analisa regresi linear berganda dimaksudkan untuk melihat pengaruh DER, dan LDR terhadap *return* dan membuktikan secara nyata hipotesis yang diajukan untuk mengetahui apakah hipotesis yang telah ditetapkan diterima atau ditolak secara statistik. Berdasarkan hasil pengolahan data

yang telah dilakukan diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

Tabel 4. Hasil Persamaan Regresi Linear Berganda

Variabel	Jumlah data	Maksimum	Minimum	Mean	Standar deviasi
Return Saham	100	24,00000	-0,787230	0,580986	2,740239
DER	100	35,22681	-4,638010	10,88942	5,225504
LDR	100	1,020000	0,210000	0,645400	0,173830

Dari nilai koefisien regresi yang terlihat pada tabel diatas, maka dapat dibuat sebuah persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = -0,419116 + 0,022609 \text{DER} - 0,233565 \text{LDR} + e$$

Dari persamaan diatas dapat dilihat nilai konstanta sebesar -0,419116 hal ini memperlihatkan jika *Debt To equity Rasio* dan *Loan To Deposit Rasio* diasumsikan konstan maka *return* saham akan mengalami penurunan sebesar -0,419116.

Variabel (DER) yaitu *Debt To Equity Rasio*, yang memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,022609 hal ini menandakan bahwa *debt to equity rasio* berpengaruh positif terhadap *return* saham, artinya bila DER meningkat maka akan diikuti dengan peningkatan *return* saham sebesar 0,022609 dengan asumsi faktor lain selain DER dianggap konstan.

Variabel (LDR) yaitu *Loan To Deposit Rasio*, yang memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,233565 hal ini menandakan bahwa LDR berpengaruh negatif terhadap *return* saham, artinya bila LDR meningkat maka akan diikuti dengan penurunan *return* saham sebesar -0,233565 dengan asumsi faktor lain selain LDR dianggap konstan.

Untuk membuktikan pengaruh DER, LDR, dengan *return*, bagi para investor yang berinvestasi pada perusahaan perbankan yang listing di BEI, maka dilakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t-statistik. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan koefisien regresi ditemukan ringkasan hasil pengujian hipotesis yang dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 5. Hasil Pengujian Hipotesis

Variabel	Probability	Alpha	Kesimpulan
<i>Debt To Equity Rasio</i>	0,7134	0,05	Tidak Signifikan
<i>Loan To Deposit Rasio</i>	0,4143	0,05	Tidak Signifikan

Dari Tabel terlihat bahwa, hasil pengujian hipotesis pertama dengan variabel *Debt To Equity Rasio* diperoleh nilai *probability* sebesar 0,7134 di dalam pengujian digunakan tingkat kesalahan konsisten pada alpha 0,05 sehingga hasil yang diperoleh memperlihatkan nilai *probability* $0,7134 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa *Debt To Equity Rasio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan perbankan yang go public di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua dengan variabel *Loan To Deposit Ratio* diperoleh nilai *probability* sebesar 0,4143 di dalam pengujian digunakan tingkat kesalahan konsisten pada alpha 0,05 sehingga hasil yang diperoleh memperlihatkan nilai *probability* $0,4143 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa *Loan to deposit rasio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan perbankan yang go public di Bursa Efek Indonesia.

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama ditemukan bahwa *debt to equity rasio* tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *return*. Penyebabnya adalah terciptanya efektifitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola dana yang bersumber dari hutang sehingga nilai perusahaan dapat meningkat, yaitu terciptanya maksimalisasi laba dan semakin meningkatnya kesejahteraan investor, keadaan ini tentu akan membuat investor untuk cenderung mempertahankan saham yang dimiliki dan tidak akan menjualnya, oleh sebab itu besarnya *return* yang akan diterima investor lebih dipengaruhi oleh faktor yang berasal dari luar perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh Santi (2007 : 49) didalam penelitiannya ditemukan bahwa *debt to equity rasio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham yang diterima investor, penyebabnya adalah perusahaan dapat mengelola hutang secara optimal sehingga investor tidak berniat untuk menjual saham yang mereka

miliki, dalam hal ini *return* lebih dipengaruhi oleh faktor yang berasal dari luar perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua ditemukan bahwa *loan to deposit ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *return*, penyebabnya adalah meningkatnya nilai *loan to deposit ratio* akan merugikan bagi perusahaan, karena adanya *asset* yang menganggur, yang memaksa perusahaan untuk mengeluarkan biaya tambahan untuk melakukan pemeliharaan *assets* tersebut, oleh sebab itu profit yang dihasilkan perusahaan tidaklah optimal sehingga motivasi investor untuk berinvestasi menjadi menurun.

Hasil penelitian ini didukung oleh Hasan (2003 : 45) didalam penelitiannya *loan to deposit ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *return*, penyebabnya adalah likuiditas tinggi akan mengakibatkan keuntungan yang diperoleh dalam berinvestasi menjadi menurun sehingga mempengaruhi keinginan investor dalam berinvestasi yang akan berdampak pada menurunnya harga saham perusahaan, hal ini menyebabkan tingkat *return* juga akan mengalami penurunan.

SIMPULAN

Berdasarkan analisis dan pembahasan hasil pengujian hipotesis maka diajukan beberapa kesimpulan penting yang merupakan inti dari penelitian ini yaitu :

- 1) Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama ditemukan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return*. Penyebabnya adalah terciptanya efektifitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola dana yang bersumber dari hutang sehingga nilai perusahaan dapat meningkat, yaitu terciptanya maksimalisasi laba dan semakin meningkatnya kesejahteraan investor, keadaan ini tentu akan membuat investor untuk cenderung mempertahankan saham yang dimiliki dan tidak akan menjualnya, oleh sebab itu besarnya *return* yang akan diterima investor lebih dipengaruhi oleh faktor yang berasal dari luar perusahaan.

- 2) Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua ditemukan bahwa *loan to deposit ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* diperoleh nilai *probability* sebesar 0,4143 di dalam pengujian digunakan tingkat kesalahan konsisten pada alpha 0,05 sehingga hasil yang diperoleh memperlihatkan nilai *probability* $0,4143 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa *Loan to deposit ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan perbankan yang go public di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR RUJUKAN

- Arifin, M, Sajakin. 2001. *Analisis Laporan Keuangan Lanjutan*. BPFE. Yogyakarta
- Brigham, Euene F dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Jilid 2, alih bahasa Didit Suharto dan Hera wibowo, edisi ke 8, Erlangga. Jakarta.
- Kasmir. 2006. *Manajemen Perbankan*. Jakarta : Rajagrafindo Persada.
- Liza, Natashia. 2005. Pengaruh Deviden Payout, Deviden Per Share, dan Size Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Manajemen dan Keuangan Universitas Andalas*. Padang
- Lupiu. 2007. Pengaruh *Size, Leverage, Inventory Turnover* dan Profitabilitas Terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Manajemen Keuangan Universitas Kristen Petra*. Surabaya
- Nova, Arifani. 2003. *Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, dan Size Perusahaan terhadap Expected Return Saham pada perusahaan Jasa yang Terdaftar di BEJ*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Bung Hatta. Padang
- Saputra, I Putu Adi. 2004. *Pengaruh ukuran Perusahaan Terhadap Hubungan Antara Return On Asset dan Debt*

To Equity Rasio dengan Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di BEJ. Skripsi Sarjana Jurusan Akutansi. Fakultas Ekonomi. Universitas Udayana

Sudharmadji, Aris Murdoko. 2007. Pengaruh *Size, Leverage, dan Profitabilitas* Terhadap *Voluntary Disclosure* Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Keuangan*. Universitas Kristen Pectra. Surabaya

Sugiyono. 2001. *Metode Penelitian Bisnis*. CV. Alfabeta. Bandung

Sutrisno. 2005. *Manajemen Keuangan. Ekonisis*. Yogyakarta.

Tandelilin, Eduardus. 2001. *Dasar-Dasar Manajemen Keputusan Investasi dan Manajemen Portofolio*. BPF. Yogyakarta