

Analisis Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan

IDEL WALDELM I

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Lancang Kuning
Jln. Yos Sudarso KM. 08 Rumbai-Pekanbaru

Abstract: This study aims to determine Dividend Policy Influence Analysis, Profitability and Institutional Ownership Structure on Capital Structure and Firm Value in companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample consisted of 38 companies listed on the stock exchanges of Indonesia from 2010 - 2012. The sampling method used is purposive sampling. Data were analyzed using analysis method fath. The results showed Simultaneously ownership, dividend policy variable dividend policy has contributed to the company's value. Positive t value indicates that the variable dividend policy has a direct correlation with the value of the company.

Keywords: *dividend policy and corporate value.*

Perusahaan-perusahaan manufaktur terbuka adalah merupakan salah satu industri di BEI yang relatif berkembang dan aktif dalam perdagangan saham, seperti yang dilakukan oleh Soliha dan Taswan (2002), Dwiaji (2011), dan Teyfoer (2012). Namun demikian, pada realitasnya tidak semua perusahaan manufaktur di BEI mampu meningkatkan kemakmuran para pemegang. Hasil penelitian Teyfoer (2012) menemukan bukti hanya ada 24 perusahaan (16,44%) dari 146 perusahaan manufaktur selama kurun waktu 2005-2009 yang berhasil meningkatkan kemakmuran para pemegang saham yang diindikasikan dengan nilai perusahaan, atau PBV lebih dari satu. Itulah sebabnya, sangat menarik sekali untuk mengetahui variabel-variabel apakah yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pengumuman pembagian

Menurut Fakhruddin dan Hadiano (2001:313), "*Dividend payout ratio* adalah rasio antara dividen yang dibayarkan dibandingkan dengan jumlah laba bersih per lembar saham yang diperoleh perusahaan." Besarnya *dividend payout ratio* dijadikan ukuran oleh para investor yang hendak menanam modal pada saham di bursa efek. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki *dividend payout ratio* besar menunjukkan perusahaan tersebut memiliki

kinerja finansial yang baik, termotivasi untuk menanam modal

Kebijakan dividen yang diprosikan dengan variabel *Dividend payout ratio* (DPR) secara parsial memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang diprosikan dengan PBV. Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena menurut mereka rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham.

Meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Karena nilai perusahaan ditentukan hanya oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya. Setelah memasukkan variabel kontrol dalam model persamaan tidak membuat perbedaan yang signifikan pada arah koefisien kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil hipotesis menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (Umi Mardiyati, Gatot Nazir Akhmad dan Ria

Putri, 2010; 15). Pada hakekatnya, perusahaan harus juga meningkatkan perolehan laba. Peningkatan laba dapat dicapai dengan jalan bekerja secara efektif dan efisien (Peppard dan Rowland, 2004:88). Dengan demikian, idealnya suatu perusahaan harus melakukan sesuatu pekerjaan yang benar dengan benar.

Efektivitas memang penting, tetapi efisiensi juga tidak kalah penting, karena berkaitan erat dengan pengeluaran biaya, supaya laba perusahaan dapat ditingkatkan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat (Sujokodan Soebiantoro, 2007). Ada beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan, di antaranya *gross profit margin* yaitu perbandingan laba kotor dengan penjualan, *net profit margin* yaitu perbandingan laba setelah pajak dengan penjualan, *return on equity* yaitu perbandingan laba setelah pajak (*profit after tax*) dengan modal sendiri *return on investment* (Fakhrudin dan Hadianto, 2001:64-65). Penelitian ini menetapkan *return on investment* (ROI) sebagai proksi profitabilitas didasarkan suatu pertimbangan karena ROI dapat mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba tersebut, sehingga dapat menjadi indikator keberhasilan perusahaan di pandangan investor, sebagai mana yang dilakukan Dwiaji (2011).

ROI juga merupakan rasio yang terpenting di antara rasio profitabilitas yang Hasil penelitian terdahulu telah menemukan adanya pengaruh positif profitabilitas terhadap struktur modal. Paramu (2006), melakukan penelitian untuk menganalisis bagaimana karakteristik perusahaan (biaya hutang, biaya keagenan, risiko bisnis, ukuran

perusahaan, kebijakan dividen, profitabilitas, kepemilikan internal dan kepemilikan eksternal) pada berbagai industri di Indonesia mempengaruhi struktur modal. Hasil penelitian ini menemukan adanya pengaruh positif dan negatif dari variable profitabilitas terhadap struktur modal untuk masing-masing sektor industri yang dianalisis. Arah pengaruh positif mengindikasikan bahwa profit pada periode sebelumnya akan cenderung meningkatkan proporsi utang dalam struktur modal pada periode sekarang. Dan sebaliknya, arah pengaruh negatif mengindikasikan bahwa profit pada periode sebelumnya akan cenderung mengurangi proporsi utang dalam struktur modal pada periode sekarang.

Menurut *agency theory* bahwa tingkat kepemilikan yang tinggi oleh institusi dalam suatu perusahaan akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh investor institusional sehingga akan dapat mengontrol manajer untuk tidak melakukan perbuatan yang tidak sejalan dengan kepentingan pemegang saham yang akhirnya dapat mengurangi *agency cost*. Kebijakan pendanaan atau struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (Martono dan Harjito, 2008). Risiko yang makin tinggi akibat besarnya hutang cenderung akan menurunkan harga saham, tapi meningkatnya *expected return* yang diharapkan akan meningkatkan harga saham. Dari sini muncul konsep struktur modal optimal (*optimal capital structure*) yaitu struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan terbuka, yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi.

Adapun yang dimaksud dengan harga saham di sini adalah harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar (Fakhrudin dan Hadianto, 2001:316), atau tepatnya disebut harga penutupan (*closing price*). Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Fama dan French, 1998). Berdasarkan latar belakang di atas maka penulis tertarik mengambil judul penelitian yaitu “Analisis Pengaruh Kebijakan Deviden, Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Institusional Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan”.

Secara teori teori pendukung dari tidak relevannya kebijakan dividen adalah Modigliani-Miller (MM). Mereka berpendapat bahwa bagaimanapun kebijakan dividen itu memang tidak mempengaruhi harga saham maupun kemakmuran pemegang saham. Lebih lanjut MM berpendapat bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dan *asset* perusahaan tersebut. Dengan demikian nilai perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi. Sementara itu keputusan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan dalam bentuk dividen atau akan ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon (1959) dan John Lintner (1956) yang berpendapat bahwa ekuitas atau nilai perusahaan akan turun apabila rasio pembayaran dividen dinaikkan, karena para investor kurang yakin terhadap penerimaan keuntungan modal (*capital gain*) yang dihasilkan dari laba yang ditahan dibandingkan seandainya para investor menerima dividen. Gordon dan Lintner berpendapat bahwa sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen daripada pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal.

Ada tiga alasan yang berkaitan dengan pajak untuk beranggapan bahwa investor mungkin lebih menyukai pembagian dividen

yang rendah dari pada yang tinggi, yaitu: 1) Keuntungan modal dikenakan tarif pajak lebih rendah dari pada pendapatan dividen. Untuk itu investor yang kaya (yang memiliki sebagian besar saham) mungkin lebih suka perusahaan menahan dan menanamkan kembali laba ke dalam perusahaan. Pertumbuhan laba mungkin dianggap menghasilkan kenaikan harga saham, dan keuntungan modal yang pajaknya rendah akan menggantikan dividen yang pajaknya tinggi. 2) Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai saham terjual, sehingga ada efek nilai waktu. 3) Jika selebar saham dimiliki oleh seseorang sampai ia meninggal, sama sekali tidak ada pajak keuntungan modal yang terutang.

Menurut Brigham dan Gapenski (2006:629), “*Profitability is the net results of a number of policies and decisions.*” Brigham dan Houston (dalam Mardi, 2008) juga menyatakan bahwa profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan dalam perusahaan.

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Ada beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan, di antaranya *gross profit margin* yaitu perbandingan laba kotor dengan penjualan, *net profit margin* yaitu perbandingan laba setelah pajak dengan penjualan, *return on equity* yaitu perbandingan laba setelah pajak (*profit after tax*) dengan modal sendiri, dan *return on investment* (Fakhrudin dan Hadianto, 2001:64-65). Penelitian ini menetapkan *return on investment* (ROI) sebagai proksi profitabilitas didasarkan suatu pertimbangan karena ROI dapat mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba tersebut, sehingga dapat menjadi indikator keberhasilan perusahaan di pandangan investor, sebagai mana yang dilakukan Dwiaji (2011).

Menurut pendekatan ini, struktur modal disusun untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan. Konflik antara pemegang saham dengan manager adalah konsep free-cash flow. Teori ini berangkat dari teori organisasi industri dan relatif baru, dibandingkan dengan teori lainnya. Ada dua kategori dalam pendekatan ini, yaitu Strategi dan Menjelaskan hubungan antara Struktur Modal dengan karakteristik produk atau input. Beberapa penemuan pendekatan ini adalah perusahaan yang menjadi target (dalam pengambilalihan) akan meningkatkan tingkat hutangnya, berhubungan dengan kemungkinan sukses tender offer (penawaran terbuka pada proses pengambilalihan usaha

METODE

Penelitian yang dilakukan termasuk jenis penelitian penjelasan atau *explanatory research*. Populasi dalam penelitian ini adalah Seluruh perusahaan dalam kelompok industri manufaktur yang telah *go public* sesuai dengan klasifikasi dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Data dan informasi yang dibutuhkan diperoleh dari : Laporan keuangan Emiten yang dipublikasikan, seperti laporan harian harga saham, laporan keuangan emiten, informasi dari Koran, majalah dan jurnal-jurnal yang berhubungan dengan masalah yang diteliti. Studi kepustakaan, yaitu dengan membaca dan mempelajari serta mendalami berbagai literatur yang berkaitan dengan masalah yang diteliti. Studi kepustakaan dilakukan untuk mengetahui lebih dalam dan membandingkan antara teori dengan kenyataan di lapangan. Model regresi digunakan untuk menganalisis pola hubungan antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel bebas (eksogen) terhadap variabel terikat

HASIL

Terlihat pada kolom *Coefficients* model 1 terdapat nilai sig 0,043. Nilai sig lebih besar dari nilai probabilitas 0,05, atau nilai $0,043 > 0,05$, maka H_1 diterima dan H_0

ditolak. Variabel X_1 mempunyai t_{hitung} yakni 2.064 dengan $t_{tabel} = 1.992$ Jadi $t_{hitung} > t_{tabel}$ dapat disimpulkan bahwa variabel X_1 memiliki kontribusi terhadap Y_2 . Nilai t positif menunjukkan bahwa variabel X_1 mempunyai hubungan yang searah dengan Y_2 . Jadi dapat disimpulkan kebijakan deviden memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

PEMBAHASAN

Variable disimpulkan bahwa variabel X_1 memiliki kontribusi terhadap Y_2 . Nilai t positif menunjukkan bahwa variabel X_1 mempunyai hubungan yang searah dengan Y_2 . Jadi dapat disimpulkan kebijakan deviden memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dari hasil pengujian ditemukan bahwa kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *bird-in-the hand* yang diajukan oleh Myron Gordon dan John Lintner (1959) dalam Brigham (2001:67), yang menyatakan bahwa nilai perusahaan akan dimaksimumkan oleh rasio pembayaran deviden yang tinggi, karena investor menganggap bahwa resiko deviden tidak sebesar kenaikan biaya modal, sehingga investor lebih menyukai keuntungan dalam bentuk deviden daripada keuntungan yang diharapkan dari kenaikan nilai modal. Hasil penelitian ini juga didukung oleh hasil penelitian Susanti (2010), Perdana (2012), yang menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan pendapat menurut *dividend irrelevance theory* yang dianjurkan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (1958) dalam Brigham (2001:66), dikatakan bahwa kebijakan deviden tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya.

Kebijakan deviden berkaitan dengan kebijakan perusahaan mengenai seberapa besar deviden yang harus dibagikan kepada para pemegang saham dari laba yang

dibukukan. Pemberian dividen memberikan informasi atau isyarat mengenai kinerja financial perusahaan di pandangan para investor. Jika perusahaan memiliki rasio pembayaran dividen yang stabil, atau bahkan meningkat, maka akan dapat melahirkan sentimen positif pada para investor, yang dapat meningkatkan harga saham perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Dimana meningkatnya harga saham akan dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan adalah perbandingan harga saham dengan nilai buku saham (Fakhrudin dan Hadianto, 2001). Hasil penelitian Wahyudi dan Pawestri (2006) menemukan bukti bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, walaupun tidak signifikan. Sebaliknya, hasil penelitian Sujoko dan Soebiantoro, (2007), Susanti (2010), dan Dwiaji (2011) menemukan bukti bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. Keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham ini akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja emiten atau perusahaan akan dianggap semakin baik pula dan pada akhirnya perusahaan yang memiliki kinerja manajerial yang baik dianggap menguntungkan dan tentunya penilaian terhadap perusahaan tersebut akan semakin baik pula, yang biasanya tercermin melalui tingkat harga saham perusahaan. Hal ini sejalan dengan pendapat Rozeff (dalam Jogiyanto, 1998) yang menganggap bahwa dividen nampaknya memiliki atau mengandung informasi (*informational content of dividend*) atau sebagai isyarat prospek perusahaan.

Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, mungkin diartikan oleh pemodal sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan

di masa yang akan datang. Sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian Gordon (1963) & Bhattacharya (1979), Myers & Majluf (1984) dalam Sartono (2001). Teori kebijakan dividen mengkaji tentang dampak penentuan besarnya alokasi laba pada dividend dan laba ditahan terhadap nilai pasar yang saham yang berlaku. Ini berarti investor dihadapkan pada dua pilihan apakah hasil pengembalian dividen diberikan dalam bentuk tunai atau dalam bentuk pertumbuhan modal (*capital gain*), sehingga investor mendapatkan *capital gain* karena nilai saham meningkat. Teori *Bird In The Hand* menganggap bahwa pembayaran dividen yang dilakukan saat ini adalah lebih baik daripada *capital gain* di masa yang akan datang.

Berbeda dengan *bird in hand theory*, *signaling theory* menekankan bahwa pembayaran dividen merupakan sinyal bagi pasar bahwa perusahaan memiliki kesempatan untuk tumbuh di masa yang akan datang, sehingga pembayaran dividen akan meningkatkan apresiasi pasar terhadap saham perusahaan yang bersangkutan, dengan demikian pembayaran dividen berimplikasi positif pada nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sujoko dan Soebiantoro (2007) yang menemukan pengaruh positif dan signifikan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Penelitian ini mendukung pernyataan yang dipimpin oleh Gordon dan Lintner yang menyatakan bahwa kebijakan dividen itu memang mempengaruhi nilai perusahaan, sebab para investor akan menilai tinggi harapan dividen Rp 1,00 daripada harapan *capital gain* Rp 1,00 yang berasal dari penginvestasian kembali laba ditahan. Menurut aliran ini memang ada *dividend payout ratio* yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan.

Sesuai dengan hipotesis kebijakan dividen relevan, perusahaan akan membayar

dividen yang besar kepada pemegang saham karena dapat meningkatkan nilai perusahaan. Teori ini didukung dengan penelitian pada perusahaan yang dinilai berdasarkan aliran kas yang akan diterima oleh pemegang saham. Menurut teori *bird in the hand*, pemegang saham lebih menyukai dividen tinggi dibandingkan dengan dividen yang akan dibagikan di masa yang akan datang dan *capital gains* (Lintner, 1956; Bhattacharya, 1979). Sesuai dengan *signaling theory*, pembayaran dividen berisi informasi/isyarat tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang (Rozeff, 1982). Pengumuman meningkatnya dividen telah meningkatkan *return* saham dan dapat digunakan untuk menangkai isu yang tidak diharapkan perusahaan di masa yang akan datang (Aharony dan Swary, 1980).

Penelitian ini mendukung *bird in the hand theory* yang memandang bahwa dividen tinggi adalah yang terbaik, karena investor lebih suka kepastian tentang *return* investasinya serta mengantisipasi risiko ketidakpastian tentang kebangkrutan perusahaan. Penelitian ini juga mendukung *signaling theory* menyatakan bahwa jika ada kenaikan dividen, sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa para investor lebih menyukai dividen daripada *capital gains* (Atmaja, 2008). Peningkatan dividen diharapkan dapat mengurangi biaya keagenan. Pembayaran dividen yang semakin meningkat merupakan *signal* positif yang menyatakan prospek perusahaan semakin baik sehingga investor semakin tertarik untuk membeli saham dan nilai perusahaan akan meningkat. Hasil ini juga tidak mendukung hasil penelitian Gordon (1963) & Bhattacharya (1979), Myers & Majluf (1984) yang membuktikan bahwa kebijakan dividen berimplikasi pada nilai perusahaan.

Pemberian dividen memberikan informasi atau isyarat mengenai kinerja financial perusahaan di pandangan para investor. Jika perusahaan memiliki rasio

pembayaran dividen yang stabil, atau bahkan meningkat, maka akan dapat melahirkan sentimen positif pada para investor, yang dapat meningkatkan harga saham perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Hasil penelitian ini menemukan bukti bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh positif tidak signifikan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dapat dimungkinkan karena perusahaan-perusahaan manufaktur terbuka ada yang tidak memberikan dividen tunai selama lima tahun berturut-turut, meskipun dalam operasionalnya mendapatkan laba meski laba relatif kecil. Ada juga perusahaan yang memberikan dividen tetapi tidak konsisten setiap tahun. Realitas tersebut tidak mampu menciptakan sentimen positif yang kuat para investor, sehingga harga saham dan nilai perusahaan peningkatannya relatif kecil. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian Sujoko dan Soebiantoro (2007) serta Dwiaji (2011) yang menemukan bukti kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Demikian halnya, Taswan (2003) dan Putra *et al.* (2010) yang menemukan bukti bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Dewi (2010) yang menemukan bukti kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian bahwa terbukti pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menghasilkan *p-value* sebesar 1.058 lebih besar dari *level of significant* 5% ($\alpha = 0.05$), hal ini menunjukkan bahwa variable kebijakan dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

DAFTAR RUJUKAN

- Brigham dan Gapenski, 2006, *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Erlangga.
- Dwiaji, 2011, Analisis Pengaruh Profitabilitas terhadap Keputusan Keuangan dan Dampaknya Pada Nilai Perusahaan Industri-industri yang Terdaftar.
- Fakhrudin dan Hadianto, 2001, Perangkat dan Model Analisis. Investasi di Pasar Modal. Jakarta: Gramedia.
- Fama dan French, 1998, .Taxes, Financing Decision and Firm Value. *The Journal of Finance*: June.
- John Lintner, 1956, Investments,,: *Analysis and Management*, Fifth Edition, John Willey & Son.
- Mardi, 2008, Sistem Informasi Akuntansi, Ghalia Indonesia, Jakarta.
- Paramu, 2006, Determinan Struktur Modal: Studi Empiris
- Peppard dan Rowland, 2004, Business Process RE-ENGINEERING “ , ANDI. Yogyakarta
- Soliha dan Taswan, 2002, Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa faktor yang Mempengaruhinya, *Jurnal Bisnis*
- Sujoko dan Soebiantoro, 2007, Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham
- Teyfoer, 2012, Pengaruh Suku Bunga Bank Indonesia Terhadap Nilai.
- Umi Mardiyati, Gatot Nazir Akhmad dan Ria Putri, 2010, *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*