

PENGARUH RASIO KEUANGAN, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM

TITA DEITIANA

STIE Trisakti
tita@stietrisakti.ac.id

***Abstrak:** Investor's need some information to help making appropriate investment decision. This research is aimed to know the influence of financial performance to management decision in paying dividend to the stock holder. The ratio is used for research liquidity, profitability, sales growth and dividend the implication on the stock price. The research showed the company fundamental; its financial aspect became consideration and implication at stock prices. This research use regression linier methods to analyze the influence of profitability, likuidity, sales growth and dividend on stock price in Indonesia Stock Exchange during 4 years continuously start at the year 2004 until 2008. The results show that profitability has affected stock return. While, liquidity, growth and dividen have no affected the stock price.*

Keywords: Stock price, liquidity, profitability, sales growth and dividend.

PENDAHULUAN

Investor untuk berinvestasi di pasar modal memerlukan pertimbangan-pertimbangan yang matang. Informasi akurat yang diperlukan yaitu mengetahui sejauh mana eratnya hubungan variabel-variabel yang menjadi penyebab fluktuasi harga saham perusahaan yang akan dibeli. Tujuan utama

suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Untuk mencapai tujuan tersebut, pemilik modal menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada manager

Banyak variabel yang dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaan, baik yang datang dari lingkungan eksternal ataupun yang datangnya dari lingkungan internal perusahaan itu sendiri. Menurut penelitian Gordon (Bolten 1976) Variabel yang datang dari internal perusahaan seperti dividen, pertumbuhan pendapatan, likuiditas, ukuran perusahaan dan *debt ratio* atau ratio keuangan lain bisa mempengaruhi harga saham.

Dividen dapat membantu memberikan informasi yang baik mengenai manajemen perusahaan ke pasar modal (Myers dan Majluf 1984), sehingga dapat dikatakan bahwa dividen dapat dipandang sebagai sinyal terhadap prospek perusahaan (Miller dan Rock 1985). Keputusan untuk meningkatkan dividen hanya dilakukan bila manajemen yakin akan dapat mempertahankan peningkatan tersebut pada masa yang akan datang.

Permasalahannya adalah pembayaran dividen tidak akan menimbulkan masalah sepanjang tidak mempengaruhi kebijakan pendanaan dan investasi perusahaan. Hal ini dikarenakan dividen akan mempengaruhi kebijakan pendanaan perusahaan, karena akan mengurangi kas dan mendorong perusahaan untuk mengeluarkan sekuritas baru. Permasalahan adalah pembayaran dividen yang cenderung menurun, yaitu pada perusahaan misalnya industri makanan dan minuman di Bursa efek Indonesia.

Perusahaan membutuhkan tingkat likuiditas yang tinggi agar dapat menutup kemungkinan-kemungkinan klaim implisit dan untuk mencegah timbulnya biaya-biaya kekurangan finansial. Untuk meningkatkan likuiditas, perusahaan menurunkan rasio pembayaran dividen (Holdet *et al.* 1988), dengan pembayaran dividen yang lebih rendah berarti perusahaan membutuhkan lebih sedikit pendanaan dari luar, karena perusahaan bukannya membayar dividen, melainkan mempertahankan kas secara internal.

Dalam penelitian ini ruang lingkup pembahasan dititik beratkan pada dividen terutama bentuk dividen kas karena menyangkut jumlah uang kas yang mencukupi di mana dapat dibayarkan perusahaan kepada investor serta pada harga saham saat ini (*closing price*).

Penelitian ini disusun dengan urutan penulisan sebagai berikut. Pertama, pendahuluan menjelaskan latar belakang, tujuan penelitian dan organisasi penulisan. Kedua, menguraikan teori yang melandasi pengembangan hipotesis yang berasal dari penelitian terdahulu. Ketiga, metoda penelitian yang digunakan. Keempat, hasil penelitian. Terakhir, penutup yang berisi simpulan, keterbatasan dan saran untuk penelitian selanjutnya.

RERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Likuiditas

Likuiditas menurut (Gitman 2009) adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat waktunya atau kemampuan perusahaan untuk menyediakan kas atau setara kas, yang ditunjukkan besar kecilnya aktiva lancar, yaitu aktiva yang mudah diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, persediaan. Likuiditas perusahaan yang seringkali diukur menggunakan rasio lancar menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka memungkinkan pembayaran dividen dengan lebih baik pula (Gitman 2009).

Profitabilitas

Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan *profit* atau laba selama satu tahun. Menurut Indrawati dan Suhendro (2006), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Menurut Rahmawati *et al.* (2007). Profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan perusahaan. Menurut Gitman (2009), profitabilitas adalah hubungan antara pendapatan dan biaya yang dihasilkan dengan menggunakan aset perusahaan, baik lancar maupun tetap, dalam aktivitas produksi. Menurut Gitman (2009), terdapat banyak cara untuk mengukur profitabilitas. Berbagai pengukuran ini memungkinkan analisis untuk mengevaluasi keuntungan perusahaan dilihat baik dari sisi penjualan, aset ataupun investasi pemilik. Tanpa profit, perusahaan tidak dapat menarik sumber modal eksternal untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama satu tahun dan dikalkulasi dengan *return on equity*.

Rasio profitabilitas menurut (Gitman 2009) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian dari penjualan investasi serta kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan. Rasio yang paling umum digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *return on assets*, *return on equity* dan *return on investment*.

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan mencerminkan manifestasi keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan

masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan juga merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam mendanai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang (Barton *et al.* 1989). Pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan meningkat sehingga pembayaran dividen cenderung meningkat.

Menurut Indrawati dan Suhendro (2006), pertumbuhan perusahaan adalah perubahan total penjualan perusahaan. Menurut Devie (2003), pertumbuhan perusahaan dalam manajemen keuangan diukur berdasar perubahan penjualan, bahkan secara keuangan dapat dihitung berapa pertumbuhan yang seharusnya (*sustainable growth rate*) dengan melihat keselarasan keputusan investasi dan pembiayaan. Pertumbuhan perusahaan akan menimbulkan konsekuensi pada peningkatan investasi atas aktiva perusahaan dan akhirnya membutuhkan penyediaan dana untuk membeli aktiva. Dengan kata lain, pertumbuhan perusahaan menimbulkan konsekuensi pada keputusan investasi dan keputusan pembiayaan. Untuk meningkatkan angka pertumbuhan, dilakukan penetapan akan angka jumlah produk atau jasa yang dijual kepada pelanggan. Secara keuangan tingkat pertumbuhan dapat ditentukan dengan mendasarkan pada kemampuan keuangan perusahaan. Tingkat pertumbuhan yang ditentukan dengan hanya melihat kemampuan keuangan dapat dibedakan menjadi dua, yaitu tingkat pertumbuhan atas kekuatan sendiri (*internal growth rate*) dan tingkat pertumbuhan berkesinambungan (*sustainable growth rate*). *Internal growth rate* merupakan tingkat pertumbuhan maksimum yang dapat dicapai perusahaan tanpa membutuhkan dana eksternal atau tingkat pertumbuhan yang hanya dipicu oleh tambahan atas laba ditahan. *Sustainable growth rate* adalah tingkat pertumbuhan maksimum yang dapat dicapai perusahaan tanpa melakukan pembiayaan modal tetapi dengan memelihara perbandingan antara hutang dengan modal (*debt to equity ratio*).

Menurut Ratnawati (2007), pertumbuhan perusahaan yang berkelanjutan adalah tingkat dimana penjualan perusahaan dapat tumbuh tergantung pada bagaimana dukungan *asset* terhadap peningkatan penjualan. Selain melalui tingkat penjualan, pertumbuhan perusahaan dapat juga diukur dari pertumbuhan aset atau dengan kesempatan investasi yang diprosikan dengan berbagai macam kombinasi nilai set kesempatan investasi (*Investment Opportunity Set*).

Murni dan Andriana (2007) menyatakan, pendekatan pertumbuhan perusahaan merupakan suatu komponen untuk menilai prospek perusahaan pada masa yang akan datang. Dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan komponen untuk menilai prospek perusahaan pada masa

yang akan datang dan dalam manajemen keuangan diukur berdasarkan perubahan total penjualan perusahaan.

Dividen

Beberapa definisi dividen dibahas berikut ini, Weygandt *et al.* (2005), *A dividend is a distribution by a corporation to its stockholders on a pro rata (proportional) basis.* Dividen dapat dibagikan dalam 4 jenis, yaitu *cash*, *property*, *scrip (a promissory note to pay cash)* atau *stock*. Sedangkan menurut Downes dan Goodman (2001), dividen adalah pendistribusian laba kepada pemegang saham, secara prorata menurut kelas surat berharga dan dibayarkan dalam bentuk uang, saham, scrip atau produk atau properti perusahaan, walaupun ini jarang terjadi.

Menurut Hin (2001), pengertian dividen adalah pembagian bagian keuntungan kepada para pemegang saham. Besarnya dividen yang dibagikan perusahaan ditentukan oleh para pemegang saham pada saat berlangsungnya RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Ikatan Akuntan Indonesia dalam PSAK No. 23 paragraf 03 menyatakan bahwa dividen adalah distribusi laba kepada pemegang investasi ekuitas dengan proporsi mereka dari jenis modal tertentu. Menurut Baridwan (2000), dividen adalah pembagian laba kepada pemegang saham perseroan terbatas yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki.

Dari pengertian-pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa dividen adalah pembagian laba perusahaan yang besarnya telah ditetapkan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) kepada para pemegang saham secara proporsional sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki oleh masing-masing pemegang saham tersebut. Umumnya Dividen dibagikan secara teratur dalam interval waktu yang tetap, misalnya tiap-tiap tahun, enam bulan, dan sebagainya, tetapi kadang-kadang dilakukan pembagian dividen ekstra selama pada waktu-waktu tersebut.

Dividend Payout Ratio

Menurut Hin (2001), *dividend payout ratio* merupakan perbandingan dividen yang diberikan ke pemegang saham dan laba bersih per saham. Menurut Arifin dan Fakhruddin (2001), yang dimaksud *dividend payout ratio* adalah persentase laba yang dibayarkan secara tunai kepada para pemegang saham. Rasio yang berkaitan dengan jumlah dividen yang dibagikan terhadap laba setelah pajak perusahaan yang menghasilkan persentase pembayaran laba kepada pemegang saham.

Menurut Downes dan Goodman (2001), *dividend payout ratio* adalah persentase laba yang dibayarkan secara tunai. Pada umumnya berlaku,

semakin tinggi rasio pembayaran semakin dewasa perusahaan itu. Menurut Riyanto (2001), mengemukakan bahwa *dividend payout ratio* adalah persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen kas. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi tingkat *dividend payout ratio* yang ditetapkan oleh perusahaan, maka semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan dalam perusahaan.

Menurut Keown (2005), rasio pembayaran dividen adalah jumlah dividen yang dibayarkan relatif terhadap pendapatan bersih perusahaan atau pendapatan tiap lembar. Dari definisi-definisi mengenai *dividend payout ratio* di atas dapat disimpulkan bahwa (1) Rasio pembayaran Dividen ini menunjukkan persentase laba yang dibagikan kepada pemilik atau pemegang saham, (2) laba bersih perusahaan, (3) perbandingan antara Dividen per lembar saham (*Dividend per share*) dengan laba per lembar saham, (4) biasanya besaran angka dividen diumumkan dan ditetapkan pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil perusahaan untuk menentukan berapa besar bagian dari laba bersih yang diperoleh untuk dibagikan sebagai Dividen atau sebagai laba yang ditahan. Kebijakan dividen merupakan sebagian dari keputusan investasi. Oleh karena itu, perusahaan dalam hal ini dituntut untuk membagikan Dividen sebagai realisasi harapan hasil yang didambakan seorang investor dalam menginvestasikan dananya untuk membeli saham itu.

Kebijakan dividen berhubungan dengan pembagian pendapatan antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen atau digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan dalam perusahaan. Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan untuk menetapkan berapa bagian dari laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham dan berapa besar bagian dari laba bersih itu akan ditanamkan kembali sebagai laba ditahan oleh perusahaan untuk diinvestasikan kembali (*reinvested*).

Penentuan Harga Saham

Untuk melakukan analisis dan memilih saham terdapat dua pendekatan dasar yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan cara (1) mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan (2) menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Dalam membuat model peramalan harga saham langkah yang penting adalah mengidentifikasi faktor-faktor fundamental seperti penjualan, pertumbuhan penjualan, biaya kebijakan dividen yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham. Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga tersebut diwaktu yang lalu. Pemikiran yang mendasari analisis teknikal adalah (1) harga saham mencerminkan informasi yang relevan (2) informasi tersebut ditunjukkan perubahan harga diwaktu yang lalu (3) perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu dan berulang.

Penentuan harga (*pricing*) saham adalah salah satu kunci sukses penawaran. Kebanyakan perusahaan tidak akan cenderung menetapkan harga terlalu rendah. Tetapi harga yang terlalu tinggi juga akan menjatuhkan penawaran saham tersebut. Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H₁ Likuiditas berpengaruh terhadap Harga Saham
- H₂ Profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham.
- H₃ Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham
- H₄ Kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham.

METODA PENELITIAN

Pemilihan Sampel dan Pengumpulan Data

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia pada periode 2004 sampai 2008, yaitu 45 dan yang mengeluarkan dividen secara tetap adalah 20 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan kriteria sebagai berikut (1) Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 1 Januari 2004 sampai 31 Desember 2008, (2) Perusahaan yang dijadikan sampel memiliki kelengkapan data, (3) Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah dalam penyampaian laporan keuangannya.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Harga saham, kenaikan harga saham akan sudah tercermin pada harga saham saat ini kalau perusahaan menurunkan pembayaran dividen dengan menggunakan pengukuran *closing price*. Likuiditas merupakan ukuran perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek yang sudah jatuh tempo. Likuiditas dihitung dengan menggunakan:

Current Ratio = Aktiva Lancar/Hutang Lancar x 100%

Profitabilitas merupakan suatu pengukuran untuk menilai keefektifan manajemen perusahaan dari sisi kemampulabaan penghasilan bersih yang diperoleh perusahaan. Dalam hal ini profitabilitas dihitung dengan menggunakan:

Return on Equity = EAT/Common Equity

Pertumbuhan penjualan mengukur seberapa baik perusahaan mempertahankan posisi ekonominya secara keseluruhan. Pertumbuhan dihitung dengan menggunakan pertumbuhan penjualan atau pendapatan dan pertumbuhan pada laba setelah pajak. **Pertumbuhan perusahaan** merupakan komponen untuk menilai prospek perusahaan pada masa yang akan datang dan diukur berdasarkan perubahan total penjualan perusahaan $[(sales_t - sales_{t-1}) / sales_{t-1}]$. **Dividen** adalah merupakan suatu ukuran tingkat pembayaran dengan menunjukkan beberapa bagian laba perlembar saham yang dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen.

$$\text{Rumus DPR} = \text{DPS/EPS} \times 100\%$$

HASIL PENELITIAN

Hasil statistik deskriptif disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 1 Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LQDT	100	20,16	925,00	234,41	188,82
ROE	100	0,59	120,91	27,95	18,06
GROWTH	100	-10,57	15700,00	179,00	1567,97
DPR	100	-9,50	146,26	41,77	25,67
PRICE	100	-9,26	28000,00	3258,16	4423,54

R atau *coefficient of correlation* adalah sebesar 0,336, berarti korelasi Pertumbuhan penjualan, Profitabilitas, Likuiditas dan dividend terhadap harga saham adalah sedang. Nilai *Adjusted R square* adalah 0.113 atau 11,3% artinya besarnya variasi variabel harga saham yang bisa dijelaskan oleh variasi variabel pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas dan dividend adalah sebesar 11,3%, sedangkan sisanya 88,7% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dijelaskan dalam model ini.

Tabel 2 Hasil Pengujian Hipotesis

Variabel	B	t	Sig.
Konstanta	1409,178	1,204	0,232
LQDT	-2,499	-1,083	0,282
ROE	80,883	3,354	0,001
GROWTH	-0,230	-0,840	0,403
DPR	5,157	0,309	0,758

Dari hasil perhitungan, dilihat angka signifikansi sebesar 0,282 maka H_1 tidak terdukung, artinya tidak ada pengaruh variabel likuiditas terhadap variabel harga saham. Dari hasil perhitungan, dilihat angka signifikansi sebesar 0,001 maka H_2 diterima, artinya ada pengaruh variabel profitabilitas terhadap variabel harga saham. Dari hasil perhitungan, dilihat angka signifi-kansi sebesar 0,403 maka H_3 tidak terdukung, artinya tidak ada pengaruh variabel pertumbuhan terhadap variabel harga saham. Dari hasil perhitungan, dilihat angka signifikansi sebesar 0,758 maka H_4 tidak terdukung, artinya tidak ada pengaruh variabel dividen terhadap variabel harga saham.

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diperoleh simpulan bahwa (1) profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham, (2) likuiditas, dividen dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Berikut adalah keterbatasan (1) penelitian ini hanya menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham, tetapi bukan meneliti apakah harga saham turun atau naik; (2) Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya 4 variabel yaitu profitabilitas, likuiditas, dividen dan harga saham sehingga ada kemungkinan bahwa ada faktor-faktor lain yang mempengaruhi harga saham namun tidak diteliti dalam penelitian ini; (3) Data sampel perusahaan hanya didasarkan pada data keuangan tahunan periode 2004 sampai 2008, diharapkan dapat lebih akurat bila menggunakan data tahunan yang lebih lama. Beberapa Saran yang dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya. Pertama, menambahkan faktor lain yang berasal dari aspek informasi eksternal dalam penetapan kebijakan struktur modal. Kedua, mengklasifikasi perusahaan yang dilihat dari harga saham secara analisa teknikal dan fundamental, besar atau kecil hutang dan ekuitas. Terakhir, mengklasi-fikasi perusahaan berdasarkan umur perusahaan, karena ada kemungkinan

perusahaan yang sudah lama stabil dengan yang baru didirikan akan berpengaruh terhadap besar kecilnya harga saham yang ditawarkan.

REFERENSI:

- Barton, Sidney L., Ned C. Hill dan Sirinivasan Sundaran. 1989. An Empirical Test of Stakeholder Theory Predictions of Capital Structure. *Journal of the Financial Management Association*, Spring.
- Holder, Mark E., Frederick W. Langrehr dan J. Lawrence Hexter. 1998. Dividend Policy Determinants: An investigation of the influences of Stakeholder Theory. *Journal of the financial Management Association*, Vol 27, Autumn.
- Miler, Merton H. dan Kevin Rock. 1985. Dividend Policy Under Asymmetric Information. *Jurnal Of Finance* 40.
- Myers, Stewart C. dan Nicholas S. Majluf. 1984. Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information that Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics* 13.
- Miswanto dan Widodo Eko. 1998. *Manajemen Keuangan II*, Seri Diklat Kuliah, Gunadarma.
- Gitman, Lawrence J. 2009. *Principles of Managerial Finance*, twelfth edition. United States: Pearson Education Addison Wesley, inc.
- Gujarati, Damodar N. 2003. *Basic Econometrics*, Fourth edition, United States: McGraw-Hill Education.
- Hermawan, Asep. 2006. *Penelitian Bisnis Paradigma Kuantitatif*, PT Gramedia Widiasarana Indonesia, Jakarta.
- Indrawati, Titik dan Suhendro. 2006. Determinasi *Capital Structure* Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2004, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Vol. 3, No. 1, Januari-Juni, hlm. 77-105.
- Nasser, Ety M. dan Fielyandi Firlano. 2006. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Hutang Sebagai Variabel Intervening Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Ekonomi STEI*, No2/Th.XV/33/Mei-Agustus, hlm. 105-122.
- Saidi. 2004. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ Tahun 1997-2002, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 11, No. 1, Maret, hlm. 44-58.
- Sjahrial, Dermawan. 2008. *Manajemen Keuangan*, edisi 2, Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan (Studi empirik pada perusahaan manufaktur dan non-manufaktur di Bursa Efek Jakarta), *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 9, No. 1, Maret, hlm. 41-48.
- Sundjaja, Ridwan S. dan Inge Barlian. 2003. *Manajemen Keuangan*, buku II, edisi 4, Jakarta: Literata Lintas Media.