

## **PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN HUTANG DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2015-2017**

**Kadek Ayu Dwi Sujendri, I Gusti Ngurah Bagus Gunadi, I Wayan Suarjana**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mahasaraswati Denpasar

### **ABSTRAK**

Untuk memastikan apakah kondisi perusahaan dalam posisi yang baik atau buruk dengan menggunakan analisis fundamental melalui analisis rasio salah satunya Return on Assets yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva. Kebijakan utang adalah kebijakan yang diambil perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui utang. Kebijakan utang sering diukur dengan debt ratio. Debt ratio adalah total utang (baik utang jangka pendek maupun jangka panjang) dibagi dengan total aktiva (baik aktiva lancar maupun aktiva tetap). Dividend payout ratio merupakan besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Rasio ini melihat bagian pendapatan yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang dan kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik purposive sampling. Sampel dalam penelitian ini 90 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan program SPSS. Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Variabel kebijakan hutang dan kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel profitabilitas, kebijakan hutang dan kebijakan deviden secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci : profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan deviden dan nilai perusahaan**

### **ABSTRACT**

*To ascertain whether the condition of the company is in a good or bad position by using fundamental analysis through ratio analysis, one of which is Return on Assets which is used to measure the net profit obtained from the use of assets. Debt policy is a policy taken by a company to make financing through debt. Debt policy is often measured by a debt ratio. Debt ratio is total debt (both short and long term debt) divided by total assets (both current and fixed assets). The dividend payout ratio is the percentage of net profit after tax that is distributed as dividends to shareholders. This ratio looks at the share of income that is paid out as dividends to investors. The purpose of this study was to determine the effect of profitability, debt policy and dividend policy on firm value in manufacturing companies listed on the IDX for the 2015-2017 period. The sampling technique used was purposive sampling technique. The sample in this study is 90 companies. The data analysis method used is multiple linear regression analysis with the SPSS program. The results of the study indicate that the profitability variable has a positive effect on firm value. The variable of debt policy and dividend policy has no effect on firm value. The variables of profitability, debt policy and dividend policy simultaneously have a positive and significant effect on firm value.*

*Keywords: profitability, debt policy, dividend policy and firm value*

## PENDAHULUAN

Salah satu informasi yang sangat penting untuk pengambilan keputusan adalah informasi atas laba. Informasi laba secara umum menjadi perhatian utama dalam penaksiran kinerja atau pertanggungjawaban manajemen. Informasi laba ini juga membantu pemilik atau pihak lain untuk melakukan penaksiran atas kekuatan laba perusahaan di masa yang akan datang sehingga perhatian pengguna laporan keuangan hanya ditujukan kepada informasi laba, tanpa memperhatikan bagaimana laba tersebut dihasilkan (Harahap, 2004 dalam Wijayanti dan Rahayu, 2008:155).

Informasi laba merupakan komponen laporan keuangan perusahaan yang bertujuan untuk menilai kinerja manajemen, meramalkan laba, dan menaksir risiko dalam berinvestasi. Informasi laba memiliki pengaruh yang sangat besar bagi para penggunanya dalam mengambil suatu keputusan, sehingga perhatian investor sering terpusat pada informasi laba. Tujuan pendirian perusahaan adalah untuk mempertahankan kelangsungan usahanya, memperoleh laba dan melakukan perluasan atas usahanya, semua hal tersebut pada akhirnya bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan bagi pemegang saham. Untuk mencapai semua itu, manajer diharapkan mampu mengelola perusahaan secara efektif, efisien dan mampu mengoptimalkan nilai perusahaan.

Bentuk pertanggungjawaban dari manajemen terhadap pengelolaan sumber daya perusahaan adalah diterbitkannya laporan keuangan. Informasi mengenai posisi keuangan, laba (rugi) perusahaan, serta arus kas perusahaan dalam laporan keuangan diharapkan dapat bermanfaat dalam pengambilan keputusan oleh pemakainya. Laba merupakan salah satu informasi yang paling banyak mendapatkan perhatian dalam laporan keuangan. Laba yang berkualitas adalah laba yang dapat mencerminkan kelanjutan laba di masa depan (*sustainable earnings*). Rendahnya kualitas laba akan dapat membuat kesalahan pembuatan keputusan para pemakainya seperti investor dan kreditor, sehingga nilai perusahaan akan berkurang (Siallagan dan Machfoedz, 2006). Jika laba seperti ini digunakan oleh investor untuk membentuk nilai pasar perusahaan, maka laba tidak dapat menjelaskan nilai pasar perusahaan yang sebenarnya (Boediono, 2005).

Pembagian dividen sebagian besar dipengaruhi oleh perilaku investor yang umumnya lebih memilih pembagian dividen yang tinggi sehingga mengakibatkan *retained earning* menjadi rendah. Dalam kondisi informasi yang tidak seimbang (*Asymmetric Information*), para manajer dapat menggunakan strategi dalam kebijakan dividen untuk menangkal isu-isu yang tidak diharapkan oleh perusahaan-perusahaan di masa yang akan datang. Kebijakan dividen tentang dividen yang dibagikan akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham. Jika dividen yang dibagikan relatif besar dan dilakukan secara terus menerus, maka para investor akan tertarik untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut. Semakin banyaknya investor yang berinvestasi mengakibatkan harga saham meningkat, dan berarti nilai perusahaan juga ikut meningkat. Keuntungan lain dari masuknya banyak investor ke perusahaan adalah semakin meningkatnya tambahan modal bagi perusahaan. Dengan adanya modal baru tersebut maka perusahaan bisa memperoleh kesempatan untuk menghasilkan laba yang lebih tinggi dari sebelumnya.

Walau demikian salah satu hal yang harus dipertimbangkan dalam pembagian dividen yang berasal dari laba ditahan perusahaan adalah mengenai kewajiban membayar hutang. Putri dan Nasir (2006) menyatakan, dividen mempengaruhi hutang dengan hubungan yang positif. Perusahaan yang membagikan dividennya dalam jumlah besar memerlukan tambahan dana

melalui hutang untuk membiayai investasinya. Hasil penelitian ini menunjukkan hubungan positif antara kebijakan dividen dan kebijakan hutang yang mengindikasikan bahwa banyak perusahaan di Indonesia yang menggunakan dananya untuk melakukan pembayaran dividen demi menarik investor, padahal seharusnya untuk membayar hutang yang masih harus dilunasi.

Fluktuasi dalam nilai rata-rata Return on Asset (ROA), adanya penurunan dalam nilai ratarata Debt to Equity Ratio (DER), dan adanya kenaikan dalam nilai rata-rata Dividend Payout Ratio (DPR) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Nilai ROA pada tahun 2015 adalah 8,50 nilai ROA berfluktuasi hingga tahun 2017. Dimana pada tahun 2016 ROA meningkat menjadi 8,70 dan pada tahun 2017 menurun menjadi 8,62. Nilai DER pada tahun 2015 adalah 0,97 nilai DER terus menurun hingga tahun 2017. Dimana pada tahun 2016 DER menurun menjadi 0,91 dan pada tahun 2017 menurun lagi menjadi 0,85. Nilai DPR pada tahun 2015 adalah 34,42 nilai DPR terus mengalami peningkatan hingga tahun 2017. Dimana pada tahun 2016 DPR meningkat menjadi 48,31 dan pada tahun 2017 DPR meningkat lagi menjadi 55,51.

### **Rumusan Masalah**

Dari latar belakang yang dijabarkan di atas, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

- 1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2015-2017?
- 2) Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017?
- 3) Apakah kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2015-2017?

### **Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang dikemukakan, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

- 1) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2015-2017.
- 2) Untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2015-2017.
- 3) Untuk mengetahui pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2015-2017.

## **KAJIAN LITERATUR**

### **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2012:114). Laba merupakan ringkasan hasil bersih aktivitas operasi usaha dalam periode tertentu yang dinyatakan dalam istilah keuangan. Laba ditugaskan untuk menyediakan baik pengukuran perubahan kekayaan pemegang saham selama periode maupun mengestimasi laba usaha sekarang yaitu sampai sejauh mana perusahaan dapat menutupi biaya operasi dan menghasilkan pengembalian kepada pemegang saham, sehingga laba dikatakan sebagai indikator profitabilitas perusahaan. Menurut Sudarmadji dan Sularto (2007) profitabilitas merupakan indikator kinerja yang dilakukan manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditujukan oleh laba yang dihasilkan. Secara garis besar laba yang dihasilkan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Sartono (2001) menyebutkan bahwa profitabilitas adalah

kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri.

### **Kebijakan Hutang**

Kebijakan utang adalah kebijakan yang diambil perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui utang. Kebijakan utang sering diukur dengan debt ratio. Debt ratio adalah total utang (baik utang jangka pendek maupun jangka panjang) dibagi dengan total aktiva (baik aktiva lancar maupun aktiva tetap) (Kieso et al. 2006). Rasio ini menunjukkan besarnya utang yang digunakan untuk perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya. Semakin besar rasio menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditor) dan semakin besar biaya utang (biaya bunga) yang harus dibayar perusahaan. Hal ini akan berdampak pada profitabilitas perusahaan karena sebagian pendapatan digunakan untuk membayar utang. Menurut Jensen dan Meckling (1976), penggunaan debt akan mengurangi konflik antara shareholders dan agen. Crutchley dan Hansen (1989) melihat dari perspektif keagenan, dimana pengukuran debt ini memasukkan unsur kekayaan yang dimiliki non-agen atau shareholders yang bukan agen, sehingga kebijakan utang dapat dilihat dari sisi pemegang saham (Tjandra, 2005). Semakin banyak pemegang saham dengan proporsi kepemilikan yang semakin kecil (tidak ada suara mayoritas) maka kemampuan monitoring pemegang saham tidak efektif.

### **Kebijakan Deviden**

Dividen adalah pembagian aktiva perusahaan bagi para pemegang sahamnya, dalam bentuk uang tunai (kas), saham perusahaan, ataupun aktiva lainnya. Menurut Weston dan Copeland (2008) dividen adalah keuntungan perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas yang diberikan kepada pemegang saham. Besarnya dividen yang ditentukan dalam rapat pemegang saham dan dinyatakan dalam suatu jumlah persentase (%) tertentu atas nilai nominal saham dan bukan atas nilai pasarnya.

Pada perseroan terbatas, pembagian keuntungan kepada pemilik dilakukan melalui dividen. Dividen hanya dapat dibayarkan jika saldo laba ditahan positif. Jadi, walaupun dalam tahun berjalan diperoleh laba, suatu perusahaan tidak boleh membagikan dividen jika saldo laba ditahan pada akhir tahun masih negatif. Selain laba ditahan, pembagian dividen juga tergantung pada tersedia uang dalam kas dalam jumlah yang sama. Apabila laba ditahan dianggap sebagai bagian laba yang ditanamkan kembali dalam perusahaan, maka ada kemungkinan penanaman dilakukan dalam bentuk persediaan barang dagang, aktiva tetap atau aktiva bukan kas yang lain. Dengan demikian, ada kemungkinan perusahaan mempunyai saldo kas kecil walaupun saldo laba ditahannya besar.

### **Nilai Perusahaan**

Brigham (2010:7) berpendapat bahwa memaksimalkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham. Menurut Brigham dan Houston (2010), nilai perusahaan didefinisikan sebagai tujuan utama dari keputusan manajerial dengan mempertimbangkan resiko dan waktu yang terkait dengan perkiraan laba per saham untuk memaksimalkan harga saham biasa perusahaan. Dari definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan sebagai persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan dalam mengelola perusahaan.

## **HIPOTESIS**

### **Pengaruh antara Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yunnara Kusuma Pertiwi Tria (2016), Nelly Agustina Musabbihan, dkk. (2018) menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

### **Pengaruh antara Kebijakan Hutang dengan Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kumalasari Nunung (2015) dan Normayanti (2017) menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Yunnara Kusuma Pertiwi Tria (2016) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H2 : Kebijakan Hutang berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

### **Pengaruh antara Kebijakan Deviden dengan Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian Penelitian yang dilakukan oleh A K Wungubelen Christine (2016), Kumalasari Nunung (2015), Sahlal Efendi Andri (2013), Nelly Agustina Musabbihan, dkk. (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Normayanti (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H3 : Kebijakan Deviden berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini merupakan penelitian yang bersifat menguji dan menganalisis determinan nilai perusahaan berdasarkan profitabilitas, kebijakan hutang dan kebijakan deviden yang melibatkan seluruh perusahaan manufaktur periode 2015-2017 dengan jumlah 90. Teknik pengambilan sample dengan teknik purposive sampling. Sumber pengambilan data ini merupakan data yang dapat diperoleh di Indonesian Capital Market Directory (ICMD) dan laporan keuangan tahunan yang dapat diakses pada situs resmi di Bursa Efek Indonesia dan data yang diambil dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Penelitian menggunakan empat variabel: profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan deviden dan nilai perusahaan. Untuk menguji dan menganalisa maka data diolah dengan menggunakan teknik analisis data dengan menggunakan program SPSS.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

Berdasarkan hasil analisis SPSS, maka pada bagian ini akan dibahas hasil perhitungan yang telah dilakukan. Pengujian ditunjukkan melalui hipotesis yang ada sehingga dapat mengetahui bagaimana pengaruh masing-masing variabel terhadap variabel yang lainnya.

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-1.352	0.983		-1.376	0.172
	ROA	0.380	0.052	0.620	7.254	0.000
	DER	1.185	0.662	0.153	1.790	0.077
	DPR	1.575	0.000	0.003	0.033	0.974

1. Pengaruh antara Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan

Hasil analisis menyatakan bahwa return on asset memiliki koefisien sebesar 0,38 dengan signifikansi sebesar 0,00 ini berarti bahwa return on asset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis pertama diterima. Hal ini menunjukkan bahwa investor tertarik dengan nilai return on asset yang tinggi sehingga sangat mempengaruhi nilai perusahaan.

Dilihat dari sudut pandang investor besarnya return on asset menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Sehingga investor akan lebih tertarik terhadap perusahaan yang memiliki nilai return on asset yang tinggi dan menyebabkan nilai perusahaan pun meningkat. Hasil penelitian ini didukung oleh Yunnara Kusuma Pertiwi Tria (2016), Nelly Agustina Musabbihan, dkk. (2018) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh antara Kebijakan Hutang dengan Nilai Perusahaan Hasil analisis menyatakan bahwa debt to equity ratio memiliki koefisien sebesar 1,18 dengan signifikansi sebesar 0,07 ini berarti bahwa debt to equity ratio berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis kedua ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka panjangnya merupakan faktor yang tidak penting dalam melihat nilai suatu perusahaan.

3. Pengaruh antara Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan Hasil analisis menyatakan bahwa dividend payout ratio memiliki koefisien sebesar 1,57 dengan signifikansi sebesar 0,974 ini berarti bahwa dividend payout berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis ketiga ditolak. Dilihat dari sudut pandang investor, rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak memengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian Normayanti (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Penelitian Simpul dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Return on asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini berarti bahwa, return on asset yang tinggi pada perusahaan menunjukkan perusahaan tersebut memiliki laba yang tinggi juga sehingga berdampak positif pada nilai perusahaan. Return on asset merupakan variabel yang paling dominan dalam mempengaruhi nilai perusahaan
- 2) Debt to equity ratio berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini berarti bahwa, kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka panjangnya merupakan factor yang tidak penting dalam mempengaruhi nilai perusahaan.
- 3) Dividend payout ratio berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini berarti bahwa, kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen merupakan faktor yang tidak begitu penting dalam meningkatkan nilai perusahaan.
- 4) Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen secara simultan berpengaruh terhadap variabel terikat yaitu Nilai Perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q.

### **Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu pemilihan sampel penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur saja sehingga belum dapat digunakan untuk menggeneralisasi hasil penelitian untuk perusahaan sektor lain.

### **Saran**

Penelitian Berdasarkan keterbatasan yang dikemukakan diatas, maka saran untuk penelitian selanjutnya adalah dengan mengambil sampel dari seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk melihat apakah hasil penelitian tetap sama apabila sampel perusahaan yang dipakai adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sebaiknya penelitian selanjutnya menambahkan variablevariabel lainnya dalam memprediksi nilai perusahaan dimasa depan.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Abigael K, Ika Veronica dan Ardini Ika S. 2008. Pengaruh Return On Asset, Price Earning Ratio, Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, Price to Book value terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal SOLUSI*, Vol.7, No.,4; 75-90.
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Arikunto, S. 2010. *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik*. (Edisi Revisi). Jakarta: Rineka Cipta.
- Baridwan, Zaki. 2004. *Intermediate Accounting*, Edisi Kedelapan. Yogyakarta: BPFE Brigham dan Houston 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (Edisi 11)*. Jakarta : salemba Empat.
- Brigham, F. Eugene. 2006. *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga.
- Crutchley, C. and R. Hansen. 1989. "A Test of the Agency Theory of Managerial Ownership, Corporate Leverage and Corporate Dividends". *Financial Management*, Vol. 18. Hal 36-76.
- Faizal. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Malang: Universitas Muhammadiyah
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 21*. Edisi 7. Semarang: Universitas Diponegoro.

- Gitosudarmo dan Basri 2002. Manajemen Keuangan, Edisi 3. Yogyakarta: BPFE. Hanafi 2008. Manajemen Keuangan Edisi Saty. Yogyakarta: BPFE.
- Harjito dan Martono. 2001. Manajemen Keuangan. Edisi Kedua, Cetakan Pertama. Yogyakarta: EKONISIA. Husnan 1994. Dasar-dasar Teori portofolio, edisi kedua, Jogjakarta: AMP YKPN
- Husnan dan Pudjiastuti. 2002. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi ke tiga. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Husnan. 2006. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi 5. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Jensen, M. and Meckling, W. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior Agency Cost, and Ownership Structure. Journal of Finance Economics 3. Hal. 305-360.
- Jensen, G., D. Solberg and T. Zorn. 1992. Simultaneous Determination of Insider Ownership, debt, and Dividend Policies, Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol 27. Hal 247-263.
- Kasmir 2010. Pengantar Manajemen Keuangan. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Kieso, Donald E & Jerry Wygant. 2006. Intermediate Accounting. 12 th Edition. John Wiley and Sons.
- Masdupi, Erni. 2005. Analisis Dampak Struktur Kepemilikan pada Kebijakan Hutang dalam Mengontrol Konflik Keagenan. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia. Vol.2, No.1, hal. 57-69.
- Nugroho, Heru. Tesis. 2002. Analisis VariabelVariabel yang Mempengaruhi Abnormal Return Pada Pengumuman Dividen Saham (Studi Kasus Pada Bursa 93 Efek Jakarta). Yogyakarta: Universitas Gadjah Mada.
- Ross, Stephan A., et al. 2008. Pengantar Keuangan Perusahaan. Terjemahan Oleh Ali Akbar yulianto, dkk. 2009. Edisi 8. Jakarta: Salemba Empat.
- Sartono. 2001. Manajemen Keuangan internasional. Yogyakarta: BPFE. Sudana 2011. Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta: Erlangga.