

PENGARUH VOLUME TRANSAKSI, RESIKO PASAR DAN *DEBT to EQUITY RATIO* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

(Studi Kasus Pada PT. Indo Tambangraya Megah, Tbk, PT. Indosat, Tbk, PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk Dan PT. Indomobil Sukses Internasional, Tbk)

Debt to equity ratio and dividend policy

097

Oleh:

Aan Soelehan, Annaria Magdalena dan Tirza Loren
Program Studi Manajemen Keuangan, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Kesatuan
Bogor, Indonesia

Email : lemlit@stiekesatuan.ac.id

Submitted:
JANUARI 2015

Accepted:
AGUSTUS 2015

ABSTRACT

This study was conducted to examine the effect of variable transaction volume, market risk and debt-to-equity ratio on the variable dividend policy. The study was conducted at five companies listed on the Stock Exchange in the period 2011-2013 per quarter. The method of research used a sample to the five companies listed on the Stock Exchange in the period 2011-2013. Data obtained by IDX publications 2011-2013. The analysis technique used is multiple regression and hypothesis testing using the t-statistic for testing the partial regression coefficients and F-statistics for testing simultaneous regression coefficient with a significance level of 5%. From the results of the analysis showed that the volume of transactions pasial variables no significant effect on dividend policy. The results of the analysis of the risk variables significantly negative market partially on dividend policy. The results of the analysis of variable debt to equity ratio is partially significant negative effect on dividend policy.

Keywords: transaction volume, market risk, debt to equity ratio and dividend policy.

PENDAHULUAN

Dividen merupakan bagian keuntungan dari sebuah perusahaan yang diberikan kepada para pemegang saham, oleh karena itu diperlukan adanya kebijakan tersendiri yang mengatur masalah dividen. Kebijakan dividen tidak dapat dipisahkan dengan masalah keputusan pendanaan perusahaan. Adanya perbedaan kepentingan antara para pemegang saham dan manajer membuat pengambilan kebijakan akan menjadi sedikit lebih rumit.

Keputusan dividen merupakan keputusan manajemen keuangan untuk menentukan besarnya persentase laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk *cash dividend*, stabilitas dividen yang dibagikan, dividen saham (*stock dividend*), pemecahan saham (*stock split*), serta penarikan kembali saham yang beredar yang semuanya ditujukan untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Penerapan proses manajemen dalam bidang keuangan tentu disertai dengan tujuan tertentu, yaitu agar berbagai aktifitas yang dilakukan dapat berjalan dengan sebaik-baiknya.

Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) adalah salah satu faktor yang ikut menentukan apakah laba akan dibagi dalam bentuk dividen atau akan

JIMKES

Jurnal Ilmiah Manajemen
Kesatuan
Vol. 3 No.2, 2015
pg. 075 - 146
STIE Kesatuan
ISSN 2337 - 7860

berubah menjadi laba ditahan yang nantinya akan digunakan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menggambarkan persentase laba perusahaan yang dikeluarkan untuk para pemegang saham dalam bentuk dividen kas.

Selain investor, terdapat faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu resiko pasar (*market risk*). Resiko pasar merupakan variabilitas atasantisipasi terhadap *return* yang diukur dengan standar deviasi. Penelitian ini menggunakan beta sebagai indikator resiko pasar. Beta merupakan pengukur resiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap resiko pasar (Jogiyanto, 2008:357). Peningkatan beta mencerminkan semakin tingginya resiko pasar. Semakin tinggi tingkat resiko yang harus ditanggung perusahaan, maka akan semakin sulit untuk memperoleh dana eksternal. Sehingga, perusahaan harus membayar kebutuhan investasi dengan menggunakan dana internal, sehingga dividen yang dibagikan menjadi semakin kecil.

Dalam penelitian ini terdapat beberapa penambahan variabel dengan periode penelitian, selama masa periode penelitian 2011-2013. Variabel yang ditambahkan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Penambahan variabel ini dikarenakan DER nanti akan berkaitan dengan tinggi rendahnya hutang yang dimiliki perusahaan. DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat leverage (penggunaan hutang) terhadap total *share holder's equity*.

TINJAUAN PUSTAKA

Volume Transaksi

Volume transaksi atau perdagangan merupakan instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume saham yang diperdagangkan di pasar (Wang Sutrisno, 2006). Volume perdagangan adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada periode tertentu (Magdalena, 2006).

Menurut Abdul Halim dan Nasuhi Hidayat (2007), volume perdagangan (vt) sebagai lembar saham yang diperdagangkan pada hari t. Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam analisis teknikal pada penilaian harga saham dan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar.

Resiko Pasar

Adalah suatu resiko yang timbul karena menurunnya nilai suatu investasi karena pergerakan pada faktor-faktor pasar. Empat faktor standar resiko pasar adalah resiko modal, resiko suku bunga, resiko mata uang dan resiko komoditas. Resiko pasar merupakan kondisi yang dialami oleh suatu perusahaan yang disebabkan oleh perubahan kondisi dan situasi pasar di luar dari kendali perusahaan. Resiko pasar atau disebut sebagai resiko yang menyeluruh, karena sifat umumnya adalah bersifat menyeluruh dan dialami oleh seluruh perusahaan. Menurut D'Souza dan Saxena (2008) dalam Suhartono (2009; 42), nilai beta (β) digunakan sebagai indikator pasar. Ketika nilai beta (β) suatu perusahaan meningkat, hal tersebut menggambarkan bahwa resiko pasar yang dimiliki ikut meningkat. Mengutip dari apa yang dikatakan Jogiyanto (2007; 206) bahwa perusahaan enggan untuk menurunkan dividen, jika perusahaan memotong dividen, maka hal tersebut dianggap sebagai sinyal buruk karena dianggap perusahaan membutuhkan dana.

Debt to Equity Ratio (DER) adalah sebuah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan

oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio menunjukkan semakin besar kewajiban yang dimiliki. Begitu juga sebaliknya, rasio yang semakin rendah, menunjukkan kemampuan dalam memenuhi kewajibannya ikut meningkat.

Perusahaan dengan hutang yang tinggi biasanya memiliki kemampuan dalam membagi dividen yang rendah. Dengan demikian *Debt to Equity Ratio* memiliki hubungan negatif dengan kebijakan dividen yang dikeluarkan perusahaan.

Terdapat 2 (dua) pendekatan yang dapat digunakan untuk mengukur nilai DER, yaitu perbandingan antara komposisi hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang dibandingkan dengan ekuitas, dengan persamaan sebagai berikut :

1. *Short Term Debt to Equity Ratio = short term debt/equity*
2. *Long Term Debt to Equity Ratio = long term debt/equity*

Kebijakan Dividen

Dividen adalah bagian dari laba bersih yang diberikan kepada para pemegang saham sebagai bentuk atas penyertaan modal yang mereka berikan kepada perusahaan.

Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari laba ditahan (*internal financing*) adalah sumber pendanaan dengan *cost of capital* yang paling kecil dibandingkan sumber pendanaan yang lain. Apabila kemampuan reinvestasi perusahaan kecil, hal ini dapat mempengaruhi tingkat pertumbuhan perusahaan yang akhirnya dapat ikut menekan harga saham.

Dividen saham (*stock dividend*) adalah suatu dividen yang dibayarkan dalam bentuk tambahan lembar saham dan bukan dalam bentuk tunai.

Pecah saham (*stock split*) adalah suatu tindakan yang diambil oleh suatu perusahaan untuk meningkatkan jumlah lembar saham beredar, seperti melipat gandakan jumlah lembar saham beredar dengan memberikan dua saham baru kepada setiap pemegang saham untuk setiap satu lembar saham yang sebelumnya dimilikinya. Dengan *stock split*, jumlah lembar saham bertambah melalui pengurangan secara proporsional atas nilai nominal saham. Melakukan *stock split* secara prorata ataupun membagi dividen saham, secara ekonomis tidak ada bedanya. Hal ini tidak merubah porsi kepemilikan saham dalam perusahaan.

Pemecahan saham terbalik (*reverse stock split*) adalah pemecahan saham di mana jumlah saham yang beredar menurun. Terkadang perusahaan membagi dividen kecil atau tidak membagi dividen akan tetapi melakukan pembelian kembali saham (*stock repurchase*) yang beredar di pasar. *Stock repurchase* adalah suatu transaksi dimana suatu perusahaan membeli kembali sahamnya sendiri, sehingga menurunkan jumlah lembar saham beredar, meningkatkan EPS dan sering kali menaikkan harga saham. Cara ini ditempuh dengan alasan pengenaan pajak.

Tiga metode yang paling umum untuk pembelian kembali saham adalah melalui penawaran pembelian kembali (*self-tender offer*), yaitu dengan : harga tetap, lelang tertutup dan pembelian di pasar terbuka.

Saham yang telah dibeli kembali oleh perusahaan disebut sebagai saham dibeli kembali (*treasury stock*). Jika sebagian saham beredar dibeli kembali, maka akan terdapat lebih sedikit jumlah saham yang beredar.

Terdapat berbagai macam faktor yang ikut mempengaruhi kebijakan dividen. Menurut Brigham dan Houston (2011; 231), yaitu: Pembatasan pembayaran dividen, Peluang investasi dan Sumber-sumber modal alternatif

Penelitian Terdahulu

Suwaldiman dan Ahmad Aziz (2006), menyatakan bahwa tingginya jumlah kepemilikan (*insider ownership*) tidak menyebabkan rendahnya rasio pembayaran dividen. Penelitian tersebut juga menyatakan bahwa sebuah perusahaan dengan resiko pasar yang tinggi, tidak menyebabkan rasio pembayaran dividen menjadi rendah.

Agus Suhartono (2004; 46) membahas mengenai pengaruh *insider ownership* dan risiko pasar terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat kepemilikan *insider ownership* memiliki hubungan terbalik dengan *dividend payout ratio* (DPR), dan tingkat risiko pasar memiliki hubungan yang terbalik dengan DPR.

Attika Jauhari Hatta (2002; 9) yang lebih fokus dalam meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen: investigasi pengaruh teori *stakeholder*. Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel *insider ownership* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR).

Fauzan (2002) melakukan penelitian mengenai hubungan biaya keagenan, resiko pasar, dan kesempatan investasi dengan kebijakan dividen. Penelitian ini lebih mengarah kepada hasil tertentu, yaitu hasil yang menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif antara resiko perusahaan dengan kebijakan dividen.

Nugrahaini (2002) menyatakan bahwa terdapat hubungan interpendensi antara kebijakan *insider ownership*, *debt*, dan *dividend*. Penelitian tersebut menguji bagaimana pengaruh *insider ownership*, *debt*, *business risk*, *growth*, *size*, dan *fixed asset* terhadap DPR.

METODOLOGI PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan adalah metode penelitian deskriptif, komparatif, dan statistik. Data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu data laporan keuangan dan catatan atas laporan keuangan perusahaan sampel dan data lain yang relevan dengan penelitian ini yang diambil dari data perusahaan yang *go public* dapat diperoleh dari *IDX (Indonesia Stock Exchange)*. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan dan *annual report* dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang diperoleh dari pojok BEI STIE Kesatuan dan *searching* dari internet.

Metode Analisis yang digunakan terdiri dari 2 (dua) jenis, yakni : (1) Analisis deskriptif terutama untuk variabel yang bersifat kualitatif. (2) Analisis kuantitatif yaitu berupa pengujian hipotesis dengan menggunakan uji statistik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Selanjutnya apabila dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean) dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 1
Perhitungan Minimum, Maksimum, Mean dan Standar Deviasi

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	45	-3,1669	12,0982	1,710656	3,2850185
Vol_Transaksi_Investor	45	,0828	1,1350	,364000	,3419092
Resiko_Pasar	45	-,9325	2,0974	,695566	,7187540
DER	45	,0000	3,4200	1,037778	,8069440
Valid N (listwise)	45				

Sumber : data sekunder dari IDX (diolah)

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel tersebut tampak bahwa dari 5 (lima) perusahaan dengan 15 (lima belas sampel) objek penelitian maka rata-rata DPR selama periode penelitian (2011-2013) sebesar 1,7106 dengan standar deviasi sebesar 3,2850, hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata DPR, hal tersebut menunjukkan bahwa data variabel DPR mengindikasikan hasil yang terdistribusi tidak normal.

Tabel 2
Hasil Perhitungan Regresi Parsial antara Volume Transaksi terhadap DPR
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
	B	Std. Error	Beta			Zero - order	Partial	Part
(Constant)	2,413	,695		3,471	,001			
1 VOLUME_TRANSAKSI	-1,986	1,411	-,210	-1,408	,166	-,210	-,210	-,210

a. Dependent Variable: DPR

Hasil pengujian variabel independen (Volume Transaksi) terhadap variabel dependennya (DPR) dapat dianalisis sebagai berikut :

1. Variabel Volume Transaksi (X_1)

Dari hasil perhitungan uji t diperoleh nilai t hitung sebesar (1,408) dan bertanda negatif, menunjukkan bahwa Volume Transaksi memiliki hubungan yang berlawanan arah dengan DPR. Nilai signifikansi sebesar 0,166 . Karena nilai t hitung (1,408) < nilai t tabel 2,019 dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,166 maka Hipotesis 1 (H_1) ditolak artinya tidak adanya pengaruh antara variabel Volume Transaksi dengan variabel DPR.

Tabel 3
Hasil Perhitungan Regresi Parsial antara Resiko Pasar terhadap DPR
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
	B	Std. Error	Beta			Zero - order	Partial	Part
(Constant)	3,037	,630		4,821	,000			
1 RESIKO_PASAR	-1,907	,634	-,417	-3,010	,004	-,417	-,417	-,417

a. Dependent Variable: DPR

Hasil pengujian variabel independen (Resiko Pasar) terhadap variabel dependennya (DPR) dapat dianalisis sebagai berikut :

1. Variabel Resiko Pasar (X_2)

Dari hasil perhitungan uji t diperoleh nilai t hitung sebesar (3,010) dan bertanda negatif ini menunjukkan bahwa Resiko Pasar memiliki hubungan yang

berlawanan arah dengan DPR. Nilai signifikansi sebesar 0,004. Karena nilai t hitung (3,010) < nilai t tabel 2,019 dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,004 maka Hipotesis 2 (H_2) diterima artinya terdapat pengaruh negatif antara variabel Resiko Pasar dengan variabel DPR.

Tabel 4
Hasil Perhitungan Regresi Parsial antara DER terhadap DPR

Coefficients ^a								
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
(Constant)	3,121	,766		4,074	,000			
DER	-1,359	,585	-,334	-2,323	,025	-,334	-,334	-,334

a. Dependent Variable: DPR

Hasil pengujian variabel independen (DER) terhadap variabel dependennya (DPR) dapat dianalisis sebagai berikut :

1. Variabel *Debt to equity Ratio* (DER) (X_2)

Dari hasil perhitungan uji t diperoleh nilai t hitung sebesar (2,323) dan bertanda negatif ini menunjukkan bahwa DER memiliki hubungan yang berlawanan arah dengan DPR. Nilai signifikansi sebesar 0,025. Karena nilai t hitung (2,323) < nilai t tabel 2,019 dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,025 maka Hipotesis 3 (H_3) diterima artinya terdapat pengaruh negatif antara variabel DER dengan variabel DPR.

Berdasarkan hasil output SPSS nampak bahwa pengaruh secara bersama-sama 3 (tiga) variabel independen tersebut (Volume Transaksi, Resiko Pasar dan DER) terhadap DPR seperti ditunjukkan pada tabel 4.37 sebagai berikut :

Tabel 5
Hasil Perhitungan Regresi Simultan
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	170,279	3	56,760	7,642	,000 ^b
	Residual	304,540	41	7,428		
	Total	474,819	44			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), DER, RESIKO_PASAR, VOLUME_TRANSAKSI

Dari hasil perhitungan diperoleh nilai f hitung sebesar 7,642 dan nilai signifikansi sebesar 0,0001. Karena f tabel (2,832) < f hitung 7,642 dan nilai signifikan < 0,05 yaitu sebesar 0,0001 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel Volume Transaksi, Resiko Pasar dan DER secara bersama-sama terhadap variabel DPR atau dengan kata lain model yang digunakan layak (*goodness of fit*).

Nilai koefisiensi determinan (*Adjusted R Square*) sebesar 0,359 atau 35,9% hal ini berarti 35,9% variasi DPR yang bisa dijelaskan oleh variasi dari ke 3 (tiga)

variabel independen, sedangkan sisanya sebesar 64,1% dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar model.

Debt to equity ratio and dividend policy

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,599 ^a	,359	,312	2,72540	,359	7,642	3	41	,000	,691

103

a. Predictors: (Constant), DER, RESIKO_PASAR, VOLUME_TRANSAKSI

b. Dependent Variable: DPR

Sementara itu secara parsial, pengaruh dari ke 3 (tiga) variabel independen tersebut terhadap DPR ditunjukkan pada tabel 6 sebagai berikut.

Tabel 6
Hasil Perhitungan Regresi Parsial
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95,0% Confidence Interval for B		Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
(Constant)	5,593	,937		5,968	,000	3,700	7,486					
1 VOLUME_TRANSAKSI	-2,919	1,208	-,309	-2,417	,020	-5,357	-,480	-,210	-,353	-,302	,960	1,042
RESIKO_PASAR	-1,889	,574	-,413	-3,290	,002	-3,049	-,729	-,417	-,457	-,411	,992	1,008
DER	-1,481	,520	-,364	-2,851	,007	-2,531	-,432	-,334	-,407	-,357	,960	1,042

a. Dependent Variable: DPR

Dari tabel 6 dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :
 $DPR = 5,593 - 2,919 \text{ Volume Transaksi} - 1,889 \text{ Resiko Pasar} - 1,481 \text{ DER} + e$

Hasil pengujian masing-masing variabel independen terhadap variabel dependennya dapat dianalisis sebagai berikut :

1. Variabel Volume Transaksi

Dari hasil perhitungan uji t diperoleh nilai t hitung sebesar (2,417) dengan nilai signifikan sebesar 0,20. Karena nilai t hitung (2,510) < nilai t tabel 2,019 dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,20 maka Hipotesis 1 (H₁) ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh antara variabel Volume Transaksi dengan variabel DPR.

2. Variabel Resiko Pasar (Beta)

Dari hasil perhitungan uji t diperoleh nilai t hitung sebesar (3,290) dengan nilai signifikan sebesar 0,002. Karena nilai t hitung (3,290) < nilai t tabel 2,019 dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,002 maka Hipotesis 2 (H₂) diterima, artinya ada pengaruh negatif antara variabel Resiko Pasar (Beta) dengan variabel DPR.

3. Variabel Debt to Equity Ratio (DER)

Dari hasil perhitungan uji t diperoleh nilai t hitung sebesar (2,851) dengan nilai signifikan sebesar 0,007. Karena nilai t hitung (2,851) < nilai t tabel 2,019 dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,007 maka Hipotesis 3 (H₃) diterima artinya ada pengaruh negatif antara variabel DER dengan variabel DPR.

PENUTUP

Simpulan

Hasil penelitian ini memberikan solusi sebagai berikut :

1. Secara parsial variabel resiko pasar berpengaruh signifikan negatif terhadap variabel DPR.
2. Secara parsial variabel DER berpengaruh signifikan negatif terhadap variabel DPR.
3. Secara simultan bahwa ketiga variabel independen

Saran

1. Perusahaan hendaknya mengkaji faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya pembagian dividen.
2. Perusahaan perlu memperhatikan kebijakan hutang perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen karena keduanya memiliki pengaruh yang bertolak belakang.

DAFTAR PUSTAKA

- Brealey, Richard A dkk. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, Jilid satu, Erlangga, Jakarta.
- Brigham dan Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Buku 2 Edisi 11, Salemba Empat, Jakarta.
- Darmaji, Tjiptono dan Hendy M Fakhruddin. 2007. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, Salemba Empat, Jakarta.
- Horne, James C. Vandan John M. Wachowicz, JR. 2007. *Fundamental of Financial Management. Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, Buku 1 Edisi 12, Salemba Empat, Jakarta.
- Horne, James C. Vandan John M. Wachowicz, JR. 2011. *Fundamental of Financial Management. Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, Buku 2 Edisi 12, Salemba Empat, Jakarta.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, UUP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 4, UUP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Keown, Arthur J, dkk. 2009. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Buku 1, Salemba Empat, Jakarta.
- R, Soemarso S. 2010. *Akuntansi suatu Pengantar Edisi 5*, Salemba Empat, Jakarta.
- Ross, dkk. 2008. *Corporate Finance Fundamental*, McGraw-Hill, New York.
- Sartono, R. Agus. 2011. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, BPFE-Yogyakarta, Yogyakarta.
- Sjahrial, Dermawan. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*, Mitra Wacana Media, Jakarta.