

JIBIZ: Global Journal of Islamic Banking and Finance

Volume I, No - (2)

ISSN-E: 2684-8554

ANALISIS PENGARUH RASIO AKTIVITAS, RASIO PROFITABILITAS, RASIO LIKUIDITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX PERIODE 2013-2017

Sayid Abrar¹

Israk Ahmadsyah²

Evy Iskandar³

sayidabrar26@gmail.com¹

isra.leicester@gmail.com²

evyiskandar@gmail.com³

Perbankan Syariah, UIN Ar-Raniry Banda Aceh^{1,2,3}

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio aktivitas (TATO), rasio profitabilitas (ROE), rasio likuiditas (CR), dan leverage (DER) terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan dokumentasi yaitu laporan keuangan triwulan perusahaan manufaktur periode 2013-2017. Uji yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan bantuan software Eviews versi 9. Hasil penelitian menunjukkan rasio aktivitas (TATO) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Rasio Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Rasio likuiditas (CR) dan leverage (DER) tidak berpengaruh terhadap return saham. Secara simultan rasio aktivitas (TATO), rasio profitabilitas (ROE), rasio likuiditas (CR), dan leverage (DER) tidak berpengaruh terhadap Return Saham.

Kata Kunci: Rasio Aktivitas (TATO), Rasio Profitabilitas (ROE), Rasio Likuiditas (CR), Leverage (DER)

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Total Asset Turnover (TATO), Return on Equity (ROE), Current Ratio (CR), and Debt to Equity Ratio (DER) on the stock returns of manufacturing companies listed in Jakarta Islamic Index. Data collection techniques in this study use documentation, namely the quarterly financial statements of manufacturing companies for the period 2013-2017. The test used in this research is panel data regression analysis with the help of Eviews software version 9. The results show that Total Asset Turnover (TATO) has a negative and significant effect on stock returns. Return on Equity (ROE) has a significant positive effect on stock returns. Current Ratio (CR) and Debt to Equity Ratio (DER) have no effect on stock returns. Simultaneously, Total Asset Turnover (TATO), Return on Equity (ROE),

*Abrar, Israk, Evy, Analisis Pengaruh Rasio*131

Current Ratio (CR), and Debt to Equity Ratio (DER) have no effect on stock returns.

Keyword: *Total Asset Turnover (TATO), Return on Equity (ROE), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER)*

PENDAHULUAN

Laporan keuangan merupakan salah satu informasi yang dibutuhkan para investor untuk menilai kondisi suatu perusahaan. Laporan keuangan dapat menggambarkan secara keseluruhan apakah suatu perusahaan dalam keadaan baik atau tidak. Namun kurang efektif jika menilai perusahaan hanya sekedar melihat seberapa utang ataupun laba perusahaannya saja. Sebab, setiap transaksi dalam kegiatan bisnis berkaitan satu sama lain. Oleh karena itu diperlukan analisis laporan keuangan. Analisis laporan keuangan pada dasarnya menghubungkan angka-angka yang terdapat dalam laporan keuangan dengan angka lain, untuk menjelaskan arah perubahan atau trend. Angka-angka pada laporan keuangan tersebut dapat dihubungkan dengan cara menilai rasio keuangan. Menurut Kasmir (2010: 109) rasio keuangan terdiri dari beberapa jenis yaitu rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio likuiditas dan rasio leverage.

Rasio aktivitas merupakan rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan atau memanfaatkan semua sumber daya yang ada pada pengendaliannya. Rasio ini membandingkan antara tingkat penjualan suatu perusahaan dengan unsur-unsur aktiva seperti persediaan, aktiva tetap dan aktiva lainnya. Untuk mengukur nilai rasio aktivitas dapat diukur dengan *Total Assets Turnover (TATO)*. *Total assets turnover* merupakan rasio yang mengukur perputaran seluruh aktiva perusahaan. Untuk mengukur perputaran seluruh aktiva perusahaan maka dihitung dari penjualan dibagi dengan jumlah aktiva (Weston dan Copeland, 1999:230-232).

Rasio profitabilitas merupakan pendapatan yang dikurangi dengan beban dan kerugian selama periode tertentu (Sartono, 2010: 122). Rasio profitabilitas merupakan hasil akhir bersih yang dihitung dari pendapatan perusahaan dengan kerugian dalam periode tertentu. Salah satu proksi dari rasio profitabilitas ini yaitu *Return on Equity (ROE)*. *Return on equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan yang tersedia bagi pemegang saham atas modal yang mereka investasikan di dalam suatu perusahaan. *Return on equity* dihitung dari laba bersih (net profits after taxes) dibagi dengan rata-rata ekuitas (stakeholders equity). Semakin tinggi nilai return yang diperoleh semakin baik pula kedudukan pemilik perusahaan.

Rasio likuiditas merupakan kemampuan untuk menjual sebuah aset guna mendapatkan kas pada waktu singkat. Perusahaan harus menyiapkan

dana maupun aset yang bisa dijual untuk mengantisipasi adanya tagihan besar dan tagihan tak terduga (Brealey dkk, 2008: 77). Salah satu proksi yang digunakan untuk mengukur rasio likuiditas yaitu *Current Ratio* (CR). *Current ratio* merupakan rasio yang berfungsi untuk mengukur seberapa kesanggupan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Untuk mengetahui hal tersebut maka perlu dilakukan perbandingan yaitu membandingkan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar.

Rasio leverage merupakan rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset yang dimiliki perusahaan. Rasio ini dapat mengukur seberapa besar suatu perusahaan dibiayai oleh utang daripada dibiayai oleh modal perusahaan itu sendiri. Perusahaan yang sehat dinilai dari jumlah utang dan jumlah modalnya. Besar kecilnya rasio leverage dapat diukur dengan *Debt Equity Ratio* (DER). DER adalah rasio yang mengukur besarnya dana yang bersumber dari utang untuk membiayai kegiatan bisnis perusahaan. DER dihitung dari pembagian antara total utang dan total aset perusahaan. Semakin besar rasio maka semakin besar pula penggunaan utang dalam membiayai roda kegiatan bisnis perusahaan. (Sudana, 2011: 20).

Rasio-rasio tersebut bertujuan untuk memudahkan para investor dalam pengambilan keputusan investasi yang diukur dan bermuara pada masalah keuangan. Investasi merupakan pengalokasian dana atau sumber daya (resources) yang ada pada saat ini dengan harapan mendapatkan manfaat berupa suatu keuntungan di masa yang akan datang (Noor, 2009: 4).

Saham adalah salah satu instrumen investasi dan instrumen yang paling populer diperdagangkan di pasar modal. Saham adalah tanda bukti kepemilikan atas suatu perusahaan, oleh karena itu pemegang saham memiliki hak atas dividen, hak hadir dalam rapat umum pemegang saham (RUPS) dan hak-hak lain apabila perusahaan melakukan *corporate action* (Samsul, 2006: 71).

Ekspektasi setiap investor yang melakukan investasi di dunia saham adalah return saham. return saham merupakan tingkat pengembalian berupa keuntungan kepada investor atas kompensasi dana yang telah diinvestasikan pada suatu perusahaan. Sumber-sumber return saham tersebut diperoleh dari dua komponen yaitu yield dan capital gain. Yield merupakan tingkat pengembalian yang diberikan perusahaan kepada investor atas pendapatan yang diperoleh secara periodik atau secara umum disebut dividen. Sedangkan *Capital gain* merupakan tingkat pengembalian yang diperoleh dari selisih harga jual dan harga beli saham dimana harga jual lebih tinggi dari harga beli saham tersebut (Tandelilin, 2017: 114). Sebaliknya apabila harga jual lebih

rendah daripada harga saham maka investor akan mengalami kerugian atau disebut dengan *capital loss* (Hadi, 2013: 72). Berikut merupakan data rata-rata TATO, ROE, CR, DER, dan Return Saham perusahaan Astra Indonesia periode 2013-2017:

Tabel 1
Perkembangan Perusahaan Astra Banda Aceh, 2014-2017

Variabel	Rata-Rata
TATO	0,490
ROE	0,103
CR	1,276
DER	0,967
<i>Return</i>	0,010

Sumber: Data sekunder Diolah (2019)

Pada tabel 1.1 di atas menunjukkan nilai rata-rata dari TATO sebesar 0,490, ROE sebesar 0,103, CR sebesar 1,276, DER sebesar 0,967 dan *return* perusahaan Astra Indonesia memiliki nilai rata-rata sebesar 0,010 selama periode 2013-2017.

LANDASAN TEORI

Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan. Efisiensi yang dilakukan misalnya di bidang penjualan, persediaan, piutang, dan efisiensi di bidang lainnya (Kasmir, 2010:113).

Salah satu proksi yang digunakan untuk mengukur rasio aktivitas ini adalah *Total Assets Turnover* (TATO). TATO menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan seluruh aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu. Semakin tinggi nilai TATO berarti semakin tinggi efisiensi penggunaan aktiva dalam menghasilkan penjualan (Syamsuddin, 2004:62). TATO dirumuskan sebagai berikut:

$$Total\ Assets\ Turnover = \frac{Penjualan}{Total\ Aktiva} \quad (1)$$

Keterangan :

Penjualan : Penjualan bersih perusahaan

Total Aktiva : Total Aset perusahaan akhir tahun

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Rasio ini memberikan ukuran efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir, 2010: 120). Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan dan menekan biaya yang terjadi. Selain itu, rasio ini juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh keuntungan yang optimal (Rasid, 2018). Rasio profitabilitas ini menggambarkan kinerja fundamental suatu perusahaan yang diukur dari tingkat efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba.

Untuk mengukur rasio profitabilitas dapat dinilai dari beberapa proksi, salah satunya adalah *Return On Equity* (ROE). ROE merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*Income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Semakin tinggi *return* atau penghasilan yang diperoleh semakin baik kedudukan perusahaan (Syamsuddin, 2004: 64). Rasio ini dihitung dari pembagian antara laba bersih dan ekuitas. Jika hasil pembagian tersebut menunjukkan nilai yang tinggi maka semakin baik pula keadaan perusahaan tersebut. *Return On Equity* (ROE) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Net Profit After Taxes}}{\text{Equity}} \quad (2)$$

Keterangan :

Net Profit After Taxes : Laba bersih setelah pajak

Equity : Ekuitas (modal)

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya pada jatuh tempo (Sartono, 2010: 116). Rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek. Kewajiban jangka pendek adalah utang yang akan dilunasi dalam satu tahun. Pengukuran likuiditas mengaitkan antara kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang tersedia untuk melunasinya. Rasio ini bertujuan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar utang lancarnya dengan aktiva lancarnya.

Indikator untuk mengukur rasio likuiditas salah satunya adalah *Current Ratio* (CR). CR merupakan salah satu proksi untuk menilai likuiditas suatu

perusahaan. Rasio ini membandingkan antara aktiva lancar dan utang lancar. *Current Ratio* secara sistematis dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \quad (2)$$

Leverage

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya, berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasinya. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang (Kasmir, 2010:112).

Untuk mengetahui besar kecilnya rasio ini maka digunakan indikator yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). DER membandingkan antara utang dengan modal sendiri (perusahaan). Semakin kecil utang dianggap semakin baik karena melihat sisi buruknya utang yakni beban tetap (bunga) yang harus dibayar, juga semakin kecil (Asnawi dan Wijaya, 2015: 24). DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}} \quad (3)$$

Return Saham

Return atau tingkat pengembalian menurut Brigham dan Houston (2006: 215) adalah pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan, dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan. *Return* saham merupakan faktor yang memotivasi dan juga imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2007). Menurut Brigham dan Houston (2006) *return* saham dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_0}{P_0} \quad (4)$$

Keterrangan: P_t = Harga waktu t

P_0 = Harga Sebelumnya

METODE PENELITIAN

Regresi Data Panel merupakan kombinasi dari data bertipe *Cross-section* dan data *time series* yakni sejumlah variabel diobservasi atas sejumlah kategori dan dikumpulkan dalam suatu jangka waktu tertentu

(Rosadi, 2012: 283). Dalam regresi data panel ini terdapat tiga model regresi yang dapat digunakan sesuai dengan hasil dari pemilihan model regresi tersebut. Ketiga model tersebut adalah *Common Effect*, *Random Effect* dan *Fixed Effect*. Berdasarkan ketiga model tersebut, untuk menentukan model mana yang akan digunakan sebagai model regresi pada penelitian ini maka diperlukan beberapa uji yaitu uji *Chow* dan uji *Hausman*. Adapun persamaan analisis regresi data panel sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X1_{it} + \beta_2 X2_{it} + \beta_3 X3_{it} + \beta_4 X4_{it} + e \quad (5)$$

Keterangan:

- Y_{it} = *Return Saham* dari unit ke- i dan diamati pada periode ke- t
 $X1_{it}$ = *Rasio Aktivitas* dari unit ke- i dan diamati pada periode ke- t
 $X2_{it}$ = *Rasio Profitabilitas* dari unit ke- i dan diamati pada periode ke- t
 $X3_{it}$ = *Rasio Likuiditas* dari unit ke- i dan diamati pada periode ke- t
 $X4_{it}$ = *Leverage* dari unit ke- i dan diamati pada periode ke- t
 α = *Konstanta*
 β = *Koefisien Regresi Variabel Independen*
 e = *error term*

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan triwulan perusahaan manufaktur yang terdaftar pada kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013-2017. Adapun teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *Purposive sampling*. Dari hasil teknik tersebut terdapat 4 perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel yaitu PT. Astra Indonesia, PT. Indofood Sukses Makmur, PT. Kalbe Farma, dan PT. Unilever Indonesia.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengaruh Rasio Aktivitas (TATO) Terhadap *Return Saham*

Hasil Penelitian ini menunjukkan nilai *Probability* dari TATO sebesar $0,0112 < 0,05$ dan nilai koefisien dari TATO sebesar -0.1619 . Sehingga variabel TATO mempunyai negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Hasil pada penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa apabila penjualan perusahaan meningkat menunjukkan perusahaan mampu memanfaatkan seluruh aktiva yang dimilikinya. Penjualan yang meningkat juga akan berimbas pada keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan. Pengaruh negatif TATO terhadap *return* saham dimungkinkan karena perolehan laba yang diterima perusahaan digunakan untuk membayar

segala kewajiban jangka pendek dan kewajiban jangka panjang perusahaan, sehingga akan menurunkan tingkat *return* yang diterima oleh investor.

Pengaruh Rasio Profitabilitas (ROE) Terhadap *Return* Saham

Hasil pada penelitian ini menunjukkan nilai *Probability* dari ROE sebesar $0.0316 < 0,05$ dan nilai koefisien sebesar 0.30706. Sehingga variabel ROE mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).

Suatu angka ROE yang bagus akan membawa keberhasilan bagi perusahaan yang mengakibatkan tingginya harga saham dan membuat perusahaan dapat dengan mudah menarik dana baru harga saham yang tinggi memberikan harapan *return* yang semakin besar kepada para pemegang saham.

Pengaruh Rasio Likuiditas (CR) Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan uji statistik secara parsial pada tabel 4.8 diperoleh nilai *Probability* dari CR sebesar $0,6509 > 0,05$, sehingga variabel CR tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham perusahaan manufaktur.

Rasio likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham dimungkinkan besarnya utang yang dimiliki perusahaan akan mengakibatkan penurunan perusahaan dalam memperoleh keuntungan, karena besarnya utang yang harus dibayarkan kepada pihak ketiga atau kreditor. Sehingga rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).

Pengaruh *Leverage* (DER) Terhadap *Return* Saham

Penelitian ini memiliki hipotesis yang menyatakan bahwa *leverage* (DER) berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil perhitungan yang diperoleh menyatakan bahwa *leverage* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Kesimpulan tersebut diambil berdasarkan dari nilai *Probability* dari DER sebesar $0.4612 > 0,05$. Sehingga variabel DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).

Debt to Equity Ratio dianggap oleh sebagian investor merupakan tanggung jawab yang besar terhadap pihak ketiga yaitu kreditor yang memberikan pinjaman kepada perusahaan. Semakin besar nilai DER akan memperbesar tanggungan perusahaan. DER yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat utang yang tinggi berarti semakin besar bunga yang akan dibayar dan akan mengurangi laba perusahaan. Hal ini tentu akan mengurangi minat investor untuk berinvestasi

pada perusahaan tersebut. Sehingga DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Rasio Aktivitas (TATO), Rasio Profitabilitas (ROE), Rasio Likuiditas (CR), dan Leverage (DER) Terhadap Return Saham

Hasil penelitian menunjukkan *Probability F* sebesar $0,133401 > 0,05$. Dengan demikian Variabel Independen yaitu rasio aktivitas (TATO), rasio profitabilitas (ROE), rasio likuiditas (CR), dan *leverage* (DER) secara simultan tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Nilai *R square* pada tabel 4.9 menunjukkan persentase variabel rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan *leverage* mempengaruhi *return* saham sebesar 8,8% sedangkan sisanya 91,2% dipengaruhi oleh variabel lain seperti krisis, suku bunga, kurs, inflasi, dan IHSG. Dalam jurnal Kajian Ekonomi Keuangan (2009) persentase pengaruh makro ekonomi yaitu krisis, suku bunga, kurs, inflasi, dan IHSG terhadap *return* saham sebesar 96,6%. Hal ini menunjukkan adanya variabel lain selain variabel rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan *leverage* yang mempunyai pengaruh lebih besar terhadap *return* saham.

KESIMPULAN

1. Rasio aktivitas (TATO) secara parsial berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII periode 2013-2017.
2. Rasio Profitabilitas (ROE) secara parsial berpengaruh Positif terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII periode 2013-2017.
3. Rasio Likuiditas (CR) secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII periode 2013-2017.
4. *Leverage* (DER) secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII periode 2013-2017.
5. Rasio aktivitas (TATO), rasio profitabilitas (ROE), rasio likuiditas (CR), dan *leverage* (DER) secara simultan tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII periode 2013-2017.

DAFTAR PUSTAKA

- Asnawi, S. K., & Wijaya, C. (2015). *FINON (Finance For Non Finance)*. Jakarta: PT. RajaGrafindo persada.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Marcus, A. J. (2007). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hadi, N. (2013). *Pasar Modal Acuan Teoritis dab Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Pernada Media Group.
- Kuangan, D. (2009). Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Return Saham Properti Pada Bursa Efek Indonesia. *Kajian Ekonomi Keuangan*, 13(2), 1-13.
- Noor, H. F. (2009). *Investasi Pengelolaan Keuangan Bisnis dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat*. Jakarta: PT. Indeks.
- Rosadi, D. (2012). *Ekonometrika dan Analisis Runtun Waktu Terapan Dengan Eviews*. Yogyakarta: CV. Andi Offset.
- Samsul, M. (2006). *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*. Jakarta : Erlangga.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi (4th ed.)*. Yogyakarta: BPFEE.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta : Erlangga.
- Syamsuddin, L. (2004). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada.
- Tandelilin, E. (2007). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFEE UGM.
- _____(2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: PT. Kanisius.
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (1999). *Manajemen Keuangan edisi kedelapan*. Jakarta: Erlangga.