

Analisis Pengaruh Manajemen Modal Kerja, Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan.

Oleh :

Eva Ahsanti

Alumni Magister Manajemen Universitas Borobudur

dan

Pudji Astuty

Dosen Program Pascasarjana Universitas Borobudur

ABSTARCT

This study aimed to analyze the effect of working capital management, liquidity, leverage, activity and firm size on profitability, either partially or simultaneously and analyze how much influence the companies listed in Jakarta Islamic Index (JII). The data used is secondary data obtained from published financial report in the period 2011 -2015. The results of this study using panel data regression analysis with Random Effect Model, which shows that in partial variable of CT and DAR significant influence negative on ROA. While WCT, CR and TAT have positive significant effect. But Firm Size variable has no significant effect. There are significant independent variables simultaneously on dependent variable. The coefficient of determination obtained is 0.6002 which means the ability of independent variables in explaining the dependent variable of 60.02%.

Keywords: working capital management, liquidity, leverage, activity, firm size and profitability.

PENDAHULUAN

Era globalisasi dan perdagangan bebas di kawasan ASEAN sudah berlaku dari tahun 2003. Globalisasi ekonomi adalah suatu proses semakin terintegrasinya perekonomian suatu negara dengan perekonomian dunia. Dalam era globalisasi negara-negara maju ingin tetap mempertahankan keunggulan kompetitifnya terhadap negara berkembang yang menjadi pasar mereka. Indonesia dihadapkan pada persaingan perdagangan regional yang semakin ketat. Dengan demikian globalisasi perekonomian dan liberalisasi

perdagangan merupakan suatu tantangan yang dampaknya akan terasa di seluruh kehidupan manusia dalam cara bekerja, cara berbisnis, pola pikir dan gaya hidup serta lahirnya era *countries without borders* (Sumarsono, 2007:7).

Perusahaan dituntut untuk lebih maju dari para pesaingnya agar dapat mencapai tujuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya serta memperbesar skala usahanya. Agar perusahaan bertambah besar, maka perusahaan harus berkembang untuk dapat mengikuti dan memenuhi kebutuhan pasar yang berubah-

ubah. Dengan demikian, perusahaan harus lebih memperhatikan dalam pengelolaan dana yang tersedia untuk menjalankan aktivitas operasional perusahaan. Dana yang diinvestasikan untuk menjalankan aktivitas operasional sehari-hari inilah yang dinamakan modal kerja.

Keberhasilan dalam pengelolaan modal kerja mencerminkan pengawasan maksimal terhadap aktiva lancar dan kewajiban lancar yang dapat meningkatkan profitabilitas. Investasi pada modal kerja bermanfaat maksimal apabila jumlah kas, piutang, dan persediaan optimal. Optimalisasi kas, piutang dan persediaan berpengaruh pada kebutuhan dana untuk pembiayaan modal kerja dan berhubungan langsung dengan pertumbuhan penjualan (Sawir, 2008).

Investor juga akan tertarik dengan kondisi keuangan perusahaan yang mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atau profitabilitas. Menurut Brigham dan Houston (2009: 107), profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Rasio ini akan menunjukkan kombinasi efek dari likuiditas, aktivitas, dan hutang pada hasil operasi. Profitabilitas akan menunjukkan

perimbangan pendapatan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada berbagai tingkat operasi, sehingga rasio ini akan mencerminkan efektifitas dan keberhasilan manajemen secara keseluruhan.

Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid. Bagi perusahaan, tingkat likuiditas merupakan masalah penting karena mewakili kepentingan perusahaan dalam berhubungan dengan pihak *internal* maupun pihak *external* perusahaan. Hutang atau leverage juga termasuk faktor yang dapat mempengaruhi naik turunnya tingkat profitabilitas perusahaan dalam setiap periode. Sartono (2010:257) mengemukakan bahwa suatu perusahaan menggunakan hutang dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh perusahaan tersebut lebih besar dari pada biaya aset dan sumber dananya.

BAHAN DAN METODE

Wiagustini (2010: 148) menyatakan kas merupakan bentuk aktivayang paling cair (likuid) yang bisa dipergunakan segera untuk memenuhi kewajiban financial perusahaan. Selain kas, komponen lainnya adalah piutang, yang timbul karena adanya penjualan kredit, semakin besar penjualan

kredit maka semakin besar pula investasi dalam piutang dan akibatnya risiko atau biaya yang dikeluarkan akan semakin besar pula.

Selain itu rasio aktivitas digunakan oleh manajer untuk mengetahui sejauh mana efisiensi perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan (Sartono, 2010:114). Jika sebuah perusahaan memiliki terlalu banyak aktiva, maka biaya modalnya akan menjadi terlalu tinggi, sehingga akan berdampak pada keuntungan perusahaan.

Munawir (2007:19) mengemukakan bahwa perusahaan-perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar memiliki dorongan yang kuat untuk menyajikan tingkat profitabilitas yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang lebih kecil, karena perusahaan yang lebih besar diteliti dan dipandang dengan lebih kritis oleh para investor. Sedangkan menurut Farooq, Siham dan Samir (2012) mengatakan

bahwa investor yang akan menginvestasikan dananya pada perusahaan besar belum tentu akan menghasilkan keuntungan yang tinggi dan perusahaan yang kecil belum tentu akan menghasilkan keuntungan yang kecil, sehingga tingkat risiko yang diterima investor tidak ditentukan dengan menilai besar kecilnya suatu perusahaan.

Dalam penelitian ini tidak akan dibahas semua faktor yang mempengaruhi manajemen modal kerja terhadap tingkat profitabilitas perusahaan, hanya beberapa faktor yang akan dibahas pada penelitian ini, antara lain: perputaran kas (*Cash Turnover*), perputaran modal kerja (*Working Capital Turnover*), likuiditas yang diukur dengan rasio lancar (*Current Ratio*), leverage diukur dengan rasio hutang terhadap total aset (*Debt to total Aset*), aktivitas diukur dengan perputaran total aset (*Total Asset Turnover*) dan ukuran perusahaan (*Firm Size*). Perkembangan data penelitian tersebut dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 1 : Rata-rata Variabel Penelitian pada Perusahaan yang Terdaftar di JII

Variabel	Rata-rata				
	2011	2012	2013	2014	2015
<i>Cash Turnover(x)</i>	5.90	6.73	7.48	8.03	7.37
<i>Working Capital Turnover(x)</i>	8.23	10.57	13.07	13.43	5.14
<i>Current Ratio(x)</i>	2.92	2.66	2.23	2.06	2.14
<i>Debt to Asset Ratio(%)</i>	36.36	36.66	38.02	38.53	40.00
<i>Total Asset Turnover(x)</i>	1.06	1.00	0.94	0.89	0.81
<i>Firm Size(ln)</i>	9.89	10.04	10.15	10.22	10.81
<i>Return On Assets(%)</i>	19.91	16.26	12.41	11.18	8.80

(Sumber: data diolah)

Pada tabel di atas dapat dilihat bahwa rata-rata manajemen modal kerja yang diukur dengan *Cash Turnover*(CT) dan *Working Capital Turnover* (WCT) mengalami kenaikan tiap tahunnya, namun pada tahun 2015 mengalami penurunan. Selain itu, *Debt to Asset Ratio*(DAR) dan *Firm Size* juga mengalami kenaikan tiap tahun yang menunjukkan fenomena yang berbanding terbalik dengan *Return On Assets* (ROA) dan membentuk hubungan yang negatif, dimana pada saat rata-rata manajemen modal kerja, leverage dan ukuran perusahaan meningkat, tingkat rata-rata ROA perusahaan menurun. Sedangkan *Current Ratio* (CR) dan *Total Asset Turnover*(TAT) mengalami penurunan tiap tahunnya yang menunjukkan fenomena yang searah dan membentuk hubungan positif dengan ROA, dimana pada saat rata-rata rasio likuiditas dan aktivitas menurun, rata-rata ROA menurun juga. Sehingga perlu diuji pengaruh dari keenam variabel independen tersebut yaitu CT, WCT, CR, DAR, TAT dan Firm Size

dalam mempengaruhi tingkat profitabilitas (ROA) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2011-2015.

Perusahaan yang terdaftar di JII dipilih karena dalam indeks tersebut tidak hanya terdiri dari satu sektor namun ada beberapa sektor yang dipilih berdasarkan kriteria kegiatan usahanya yang memnuhi syariah Islam dan dapat melengkapi penelitian sebelumnya. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh secara parsial dan simultan antara manajemen modal kerja, likuiditas, leverage, aktivitas dan ukuran perusahaan terhadap tingkat profitabilitas perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di JII serta seberapa besar pengaruhnya.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang dianalisis menggunakan *Eviews* 8. Sumber data yang digunakan yaitu data sekunder

berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di JII periode 2011-2015 yang merupakan populasi dari penelitian ini. Penentuan sampel menggunakan *purposive sampling* yang memilih sampel berdasarkan kriteria tertentu berdasarkan tujuan dan kesesuaian yang ditetapkan oleh peneliti. Sedangkan metode yang

digunakan adalah penaksiran model data panel yang dilakukan dengan uji chow dan uji hausman. Uji chow merupakan uji untuk memilih model yang tepat antara *Common Effect* dan *Fixed Effect*. Sedangkan Uji hausman untuk memilih antara model *Fixed Effect* dan *Random Effect*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil analisis dari uji chow dapat dilihat dari tabel 1 yaitu sebagai berikut:

Tabel 1 : Uji chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Pool
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.842778	(15,58)	0.0000
Cross-section Chi-square	85.45677	7	0.0000

(Sumber: data diolah)

Dari tabel di atas diperoleh F-statistik untuk uji Chow adalah sebesar 7.84 yang dibandingkan dengan F-tabel dengan nilai signifikansi $\alpha = 5\%$ dan df (15, 58) adalah sebesar 1.84. Artinya F-statistik lebih besar dari F-tabel yaitu $7.84 > 1.84$. Dan

nilai probabilitas F-statistik lebih kecil dari tingkat signifikansi ($\alpha = 5\%$) yaitu $0.00 < 0.05$, Dengan demikian, bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa model yang terbaik yang digunakan yaitu model *Fixed Effect*.

Tabel 2 : Uji Hausman

related Random Effects - Hausman Test
 Estimation: Pool
 Test of cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	13.058739	6	0.0421

(Sumber: data diolah)

Dari tabel uji Hausman diperoleh nilai *chi-square statistic* sebesar 13.06 dengan *chi-square tabel* pada df (6) dengan tingkat signifikansi ($\alpha = 5\%$) sebesar 12.59. Dengan demikian, nilai *chi-square-statistic* lebih besar dari nilai *chi-square-tabel* yaitu $13.06 > 12.59$, dan nilai

probabilitas dari chi-square lebih kecil dari tingkat signifikansi yaitu $0.0421 < 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya model regresi data panel yang tepat digunakan adalah *Random Effect Model*.

Tabel 3 : Random Effect Model

Dependent Variabel: ROA
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 05/25/16 Time: 19:25
 Sample: 2011 2015
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 16
 Total panel (balanced) observations: 80
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.677005	0.960415	3.828558	0.0003
CT	-0.682718	0.146915	-4.647024	0.0000
WCT	0.666670	0.260025	2.563872	0.0130
CR	0.446972	0.145331	3.075543	0.0032
DAR	-1.350074	0.566730	-2.382217	0.0206
TAT	1.275572	0.182319	6.996373	0.0000
SIZE	0.115930	0.093922	1.234327	0.2221
Weighted Statistics				
R-squared	0.638280	Mean dependent var	-0.652332	
Adjusted R-squared	0.600204	S.D. dependent var	0.353838	
S.E. of regression	0.223729	Sum squared resid	2.853125	
F-statistic	16.76342	Durbin-Watson stat	1.597745	
Prob(F-statistic)	0.000000			

(Sumber: data diolah)

Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat diperoleh persamaan regresi data panel dengan menggunakan *Random Effect Model* yaitu sebagai berikut:

$$ROA = 3.677005 + (-0.682718)CT + 0.666670WCT + 0.446972CR + (-1.350074)DAR + 1.275572TAT + 0.115930SIZE$$

Dari uji signifikansi parsial (t) diatas, maka dapat disimpulkan dengan rangkuman dalam tabel dibawah ini:

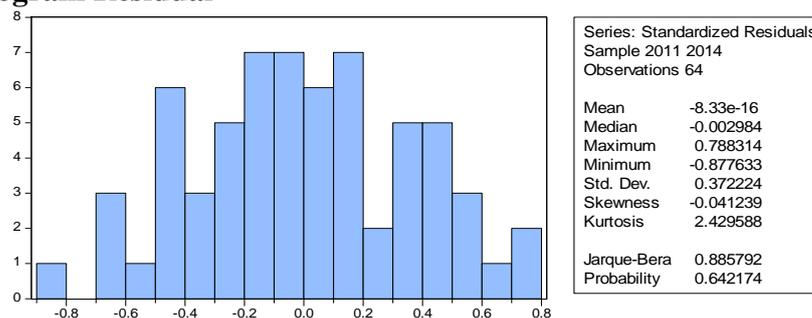
Tabel 4 : Rangkuman Pengaruh Variabel Independen

Variabel	Koefisien	Nilai t statistic	Nilai t table	Prob.	$\alpha = 5\%$	keterangan
CT	-0.6827	-4.6470	1.666	0.0000	0.05	Berpengaruh Negatif
WCT	0.6667	2.5639	1.666	0.0065	0.05	Berpengaruh Positif
CR	0.4469	3.0755	1.666	0.0016	0.05	Berpengaruh Positif
DAR	-1.3501	-2.3822	1.666	0.0103	0.05	Berpengaruh Negatif
TAT	1.2756	6.9963	1.666	0.0000	0.05	Berpengaruh Positif
SIZE	0.1159	1.2343	1.666	0.1110	0.05	Tidak Berpengaruh

(Sumber: data diolah)

Hasil uji normalitas dalam penelitian ini adalah:

Gambar 1 : Histogram Residual



(Sumber: Data diolah)

Dari output di atas dapat dilihat bahwa bentuk histogram didistribusikan secara simetris sehingga residualnya didistribusikan secara normal. Berdasarkan pada uji statistic JB, nilai statistiknya diperoleh sebesar 0.88579 sedangkan nilai *chi-square* dengan

signifikansi ($\alpha = 5\%$) dan df 2 sebesar 5.9915. Nilai JB lebih kecil dari nilai *chi-square* yaitu $0.88579 < 5.9915$, Dikatakan berdistribusi normal juga dapat dilihat dari probabilitasnya yaitu sebesar 0.642174 (64.2174%) lebih besar dari 0.05, maka

H_0 ditolak dan H_1 diterima artinya bahwa residual didistribusikan secara normal.

Hasil dari uji multikolinearitas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 5 : Uji Multikolineritas

	CT	WCT	CR	DAR	TAT	SIZE
CT	1.000000	0.296897	-0.351079	0.382464	0.668646	0.450975
WCT	0.296897	1.000000	-0.853336	0.687174	-0.132991	0.031256
CR	-0.351079	-0.853336	1.000000	-0.745104	0.132258	-0.254258
DAR	0.382464	0.687174	-0.745104	1.000000	-0.008445	0.214345
TAT	0.668646	-0.132991	0.132258	-0.008445	1.000000	0.175354
SIZE	0.450975	0.031256	-0.254258	0.214345	0.175354	1.000000

(Sumber: Data diolah)

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai dari koefisien korelasi antar sesama variabel independen mempunyai nilai koefisien korelasi di bawah 0.85. Hal ini menunjukkan bahwa model yang

digunakan tidak mengandung unsur multikolinier.

Hasil dari uji heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:

Tabel 6 : Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variabel: LOG(RES2)
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 05/25/16 Time: 19:34
 Sample: 2011 2015
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 16
 Total panel (balanced) observations: 80
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.520933	6.725091	-0.672249	0.5041
CT	0.477959	1.064498	0.448999	0.6551
WCT	-2.496140	1.927027	-1.295332	0.2004
CR	0.514539	1.315055	0.391268	0.6971
DAR	6.368191	4.465250	1.426167	0.1593
TAT	-0.281002	1.448919	-0.193939	0.8469
SIZE	-0.017551	0.616409	-0.028473	0.9774

(Sumber: data diolah)

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa semua variabel independen mempunyai nilai probabilitas di atas tingkat signifikansi ($\alpha = 5\%$), maka H_0 diterima,

artinya data dalam penelitian ini terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

Uji autokorelasi dapat dilihat dari tabel 3 bahwa nilai DW statistic dari persamaan regresi adalah $d = 1.597745$

dengan $n=80$, $k=6$ dari tabel Durbin-Watson, $\alpha = 5\%$ diperoleh $dL=1.4800$ dan $dU=1.8008$. sehingga nilai $4-dU = 4 - 1.8008 = 2.1992$ maka $dU \leq d \leq 4-dU$ yaitu $1.4800 \leq 1.5977 \leq 2.1992$. Dengan demikian ,dapat dijelaskan bahwa hasil yang diperoleh yaitu tidak ada autokorelasi positif maupun negatif karena berada pada daerah yang tidak mengandung autokorelasi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini bebas dari autokorelasi.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dijelaskan diatas, maka dapat diambil kesimpulan dari penelitian ini, antara lain:

1. Hasil uji regresi data panel menggunakan *Random Effect Model* ditemukan bahwa variabel independen yang berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen yaitu:

a. Manajemen Modal Kerja diukur dengan *Cash Turnover* (CT) menunjukkan hasil yang signifikan dan negatif. Semakin besar tingkat perputaran kas maka dapat menurunkan profitabilitas. Hal ini dikarenakan perusahaan mempunyai kas yang relatif rendah untuk menghasilkan penjualan.

b. *Working Capital Turnover* (WCT) menunjukkan hasil yang signifikan dan positif. Semakin besar perputaran modal kerja maka semakin besar tingkat profitabilitas. Hal ini dikarenakan perusahaan mampu mengelola aktiva lancar atas hutang lancar secara efektif dan efisien untuk menghasilkan penjualan.

c. Likuiditas diukur dengan *Current Ratio* (CR) menunjukkan hasil yang signifikan dan positif. Semakin besar rasio lancar maka semakin besar tingkat profitabilitas. Hal ini dikarenakan perusahaan memiliki aktiva lancar yang lebih tinggi dari kewajiban lancarnya.

d. Leverage yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) menunjukkan hasil yang signifikan dan negatif. Semakin besar rasio ini maka dapat menurunkan profitabilitas. Hal ini dikarenakan perusahaan memiliki aktiva yang lebih besar dari pada hutangnya dan dapat mengelola aktiva dengan baik.

e. Aktivitas yang diukur dengan *Total Asset Turnover* (TAT) menunjukkan hasil yang signifikan dan positif. Semakin besar rasio ini maka semakin besar tingkat profitabilitas.

Hal ini dikarenakan suatu perusahaan mampu menghasilkan penjualan yang lebih besar dari total aset yang dimiliki perusahaan.

- f. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) yang diukur dengan *Logarithm natural of Sales* menunjukkan hasil tidak berpengaruh signifikan. Besar kecilnya tingkat penjualan perusahaantidak mempengaruhi tingkat profitabilitas. Hal ini dikarenakan tingginya biaya-biaya (*costs*) kegiatan operasional baik biaya produksi maupun penggunaan teknologi yang tidak efektif dan efisien.
2. Secara simultan menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0.00, lebih kecil dari alpha 0.05 (5%) atau F-statistik sebesar 16.76 lebih besar dari F-tabel sebesar 3.59. Dengan demikian hipotesis alternatif diterima yang artinya variabel CT, WCT, CR, DAR, TAT, dan SIZE berpengaruh signifikan terhadap ROA.
3. Nilai koefisien determinasi yang telah disesuaikan (*Adjusted R²*) sebesar 0.6002. Hal ini menunjukkan bahwa 60.02% dari ROA dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu CT, WCT, CR, DAR, TAT, dan SIZE.

Saran yang dapat dikemukakan dalam penelitian ini bagi pihak manajemen perusahaan yang tergabung dalam BEI khususnya yang termasuk dalam JII diharapkan untuk lebih memperhatikan dalam pengelolaan modal kerja, likuiditas, leverage, aktivitas dan ukuran perusahaan terhadap kegiatan perusahaan dalam memperoleh laba untuk keberlangsungan hidup perusahaan. Bagi pihak investor dapat menjadikan penelitian ini sebagai bahan informasi untuk mengetahui kinerja keuangan terkait pengelolaan aset perusahaan dalam memperoleh laba sebagai alternatif dalam pengambilan keputusan investasi sehingga menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi dan tidak salah dalam melakukan investasi.

Bagi pihak akademisi penelitian ini diharapkan mampu memberikan bukti secara empiris dan dapat memberikan pemahaman terkait pengelolaan modal kerja, likuiditas, leverage, aktivitas dan ukuran perusahaan yang mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, S. D. (2010). *Manajemen Keuangan Lanjut*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Brigham, E. F., dan Houston, J. F. (2009). *Fundamentals of Financial*

- Management*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Farooq, O., Saoud, S., dan Agnaou, S. (2012). *Dividen Policy as a Signaling Mechanism under Different Market Conditions: Evidence from Casablanca Stock Exchange*. International Research Journal of Finance and Economics, pp 1-13
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Cetakan Kelima. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J. (2006). *Principles of Managerial Finance*. 17th Edition. Massachusetts: Addison-Wesley Publishing Company.
- Gujarati, N. D., dan Porter, D. C. (2009). *Basic Econometrics*. 5th Edition. Singapore: Mc Graw Hill International.
- Keown, E. A., Martin, J. D., Petty, J. W., dan JR, D. F. (2010). *Manajemen Keuangan: Prinsip-prinsip dan Aplikasi*. Edisi Kesepuluh. Jakarta: PT. Indeks Kelompok Gramedia.
- Moeljadi. (2006). *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Edisi Pertama. Malang: Bayu Media Publishing.
- Munawir, S. (2007). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: Liberty.
- Riyanto, B. (2011). *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPF Universitas Gadjah Mada.
- Sartono, A. (2011). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPF Universitas Gadjah Mada.
- Sawir, A. (2008). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Sugiyono, A. (2009). *Manajemen Keuangan Untuk Praktisi Keuangan*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Sumarsono, Sony. (2007). *Ekonomi Mikro, Teori dan Soal Latihan*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Syamsuddin, L. (2007). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Tampubolon, P. M. (2013). *Manajemen Keuangan (Finance Management)*. Edisi Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Van Horne, J. C., dan Wachowicz, J. M. (2008). *Fundamentals of Financial Management*. 12th Edition. New Jersey: Prentice Hall International.
- Wiagustini, N. L. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayanan University Press.
- Widarjono, A. (2009). *Ekonometrika, Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta: Ekonosia FEUII.
- Winarno, W. W. (2011). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan EViews*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: STIM YKPN.