



UNIVERSITAS TARUMANAGARA

FAKULTAS EKONOMI

JAKARTA

SKRIPSI

**ANALISA FAKTOR FUNDAMENTAL, STURKTUR MODAL DAN
PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN
MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA**

DIAJUKAN OLEH :

NAMA : ANDREAS REZA LIMUNANDAR

NIM : 115080385

UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT

GUNA MENCAPAI GELAR

SARJANA EKONOMI

2012

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

FAKULTAS EKONOMI

JAKARTA

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : ANDREAS REZA LIMUNANDAR
NO. MAHASISWA : 115080385
PROGRAM/JURUSAN : S1 / MANAJEMEN
BIDANG KONSENTRASI : KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI : ANALISA FAKTOR FUNDAMENTAL,
STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA
EFEK INDONESIA

Jakarta, Juni 2012

Pembimbing

RR. KARTIKA NURINGSIH, SE, M.Si

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI
SETELAH LULUS UJIAN KOMPREHENSIF/SKRIPSI

NAMA : ANDREAS REZA LIMUNANDAR
NO. MAHASISWA : 115080385
PROGRAM/JURUSAN : S1 / MANAJEMEN
BIDANG KONSENTRASI : KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI : ANALISA FAKTOR FUNDAMENTAL,
STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA
EFEK INDONESIA

TANGGAL : 13 JULI 2012

KETUA PENGUJI:

TANGGAL : 13 JULI 2012

(Drs. Mukti Rahardjo, MM)
ANGGOTA PENGUJI:

TANGGAL : 13 JULI 2012

(RR. Kartika Nuringsih, SE, M.Si)
ANGGOTA PENGUJI:

(Drs. Marzomi Musamita, MM)

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA

(A) ANDREAS REZA LIMUNANDAR (115080385)

(B) ANALISA FAKTOR FUNDAMENTAL, STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

(C) vii + 66 hlm; 2012, gambar 3, tabel 7

(D) Manajemen Keuangan

(E) Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh faktor fundamental, struktur modal, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang diteliti ada lima yaitu *return on equity*, *long-term debt*, *business risk*, *asset growth* dan *firm size*. Metode pengumpulan data dilakukan dengan *convenience non-probability sampling*. Metode pengumpulan data dilakukan dengan pengambilan data berdasarkan klasifikasi dari *Indonesian Capital Market Directory*. Sementara, teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda dengan uji-t dan uji-F. Pengolahan data menggunakan softwar SPSS versi 17. Hasil uji secara parsial menunjukkan *long-term debt* dan *asset growth* memiliki pengaruh yang signifikan sedangkan *return on equity*, *business risk* dan *firm size* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010.

(F) Daftar Acuan 23 (1990-2010)

(G) RR. KARTIKA NURINGSIH, SE, M.Si

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga pada akhirnya penulis dapat menyelesaikan penelitian ini untuk memenuhi salah satu persyaratan mencapai gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi, Jurusan Manajemen, Universitas Tarumanagara, Jakarta. Dalam penyusunan skripsi ini, penulis banyak mendapat dukungan dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya atas dukungan, bimbingan, bantuan, semangat serta doa yang diberikan selama penyusunan penelitian berlangsung, kepada :

1. Ibu, RR. KARTIKA NURINGSIH, SE, M.Si selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah bersedia meluangkan waktu, tenaga dan pikiran untuk membimbing dan memberikan pengarahan serta saran-saran dalam penyusunan skripsi ini sehingga penyusunan skripsi ini dapat terselesaikan.
2. Bapak Prof. Dr. Sukrisno Agoes, M.M., Ak. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara yang telah memberikan kesempatan untuk menyusun penelitian ini.
3. Bapak Ronnie Roesdianto Masman, S.E, M.A, M.M, selaku ketua jurusan S1 Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
4. Para pimpinan, seluruh dosen dan staf pengajar, staf perpustakaan serta karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara yang telah membantu,

membimbing dan memberikan ilmu pengetahuan kepada penulis selama masa pendidikan di Universitas Tarumanagara.

5. Orang tua dan adik yang telah memberikan dorongan dan dukungan baik moril maupun materil kepada penulis selama masa perkuliahan dan penyusunan skripsi ini.
6. Christian C, David S, Odi.P, Candy.M, Helen, Desy, Billy dan teman-teman lainnya yang tidak bisa disebutkan namanya satu per satu yang secara langsung ataupun tidak langsung ikut membantu dan memberikan dukungan kepada penulis dalam penyelesaian skripsi ini.

Mengingat terbatasnya kemampuan yang dimiliki, penulis menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari sempurna dan tidak lepas dari kesalahan serta kekurangan. Oleh karena itu, penulis akan sangat berterima kasih untuk saran dan kritik yang membangun terhadap penelitian ini.

Akhir kata, semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkan.

Jakarta, Juni 2012
Penulis

(Andreas)

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI.....	iii
DAFTAR TABEL.....	v
DAFTAR GAMBAR	vi
DAFTAR LAMPIRAN.....	vii
BAB I PENDAHULUAN	
a. Latar Belakang	1
b. Perumusan Masalah.....	4
c. Pembatasan Masalah	4
d. Tujuan Penelitian.....	5
e. Manfaat Penelitian	5
BAB II LANDASAN TEORI	
2.1 Definisi Variabel	7
2.2 Kerangka Teori.....	8
2.3 Penelitian Yang Relevan	24
2.4 Kerangka Pemikiran.....	26
2.5 Hipotesis.....	27
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Populasi dan Metode pemilihan sampel.....	28
3.2 Operasional Variabel.....	29

3.3 Metode Pengumpulan Data	31
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	
4.1 Populasi dan Sampel Penelitian	41
4.2 Analisis Data	42
4.3 Pembahasan Hasil Penelitian	58
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan.....	63
5.2 Saran.....	65
DAFTAR PUSTAKA	
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	DPR	42
Tabel 4.2	Hasil Analisis Deskriptif	43
Tabel 4.3	Hasil Uji Multikolinearitas	46
Tabel 4.4	Hasil D-W	47
Tabel 4.5	Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi R^2	48
Tabel 4.6	Hasil Perhitungan Regresi Berganda	52
Tabel 4.7	Hasil Perhitungan Uji R	57

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	26
Gambar 4.1 Grafik Scatterplot	48
Gambar 4.2 Normal Probability Plot	49

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Output SPSS.17

Lampiran 2: Dividen Payout Ratio

Lampiran 3: Return On Equity

Lampiran 4: Long Term Debt

Lampiran 5: Business Risk

Lampiran 6: Asset Growth

Lampiran 7: Sales Growth

Lampiran 8: Firm Size

Lampiran 9 : Tabel D-W

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kebijakan dividen sangat penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan dan posisi likuiditas. Artinya, kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai performa perusahaan. Oleh karena itu, setiap perusahaan menetapkan kebijakan dividen yang berbeda-beda, karena kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam membayar dividen kepada para pemegang sahamnya, maka perusahaan mungkin tidak dapat mempertahankan dana yang cukup untuk membiayai pertumbuhannya dimasa mendatang. Sebaliknya, saham perusahaan menjadi tidak menarik bagi perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus dapat mempertimbangkan antara besarnya laba yang akan ditahan untuk mengembangkan perusahaan. (Nurmala, 2006)

Saxena (1999) mengemukakan bahwa isu tentang dividen sangat penting karena: Pertama, perusahaan menggunakan dividen sebagai cara untuk memperlihatkan kepada pihak luar atau calon investor sehubungan dengan stabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Kedua, dividen memegang peranan penting pada struktur permodalan perusahaan.

Rasio keuangan digunakan sebagai variabel penelitian karena rasio keuangan merupakan salah satu alat analisis yang diperlukan untuk mengukur kondisi dan efisiensi operasi perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu laba bersih. Laba

perusahaan merupakan unsur dasar pembagian dividen perusahaan. Rasio keuangan merupakan hasil perbandingan pos-pos dalam Laporan Keuangan (*financial statement*) pada suatu periode tertentu.

Rasio keuangan yang dipilih sebagai variabel independen dalam penelitian ini didasarkan pada faktor-faktor yang mempengaruhi dividen yang difokuskan pada beberapa faktor keuangan yang meliputi yang pertama adalah tingkat laba yang dilihat dari rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yaitu **Return On Equity**. Schweser (2008:268) mengatakan, ROE adalah rasio antara laba bersih dengan ekuitas. Oleh karena dividen dibagikan dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka besarnya keuntungan akan mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibagikan. Yang kedua adalah **Asset Growth**. Menurut Charitau dan Vateas (1998), *Asset Growth* menunjukkan pertumbuhan asset dimana asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktiva operasional perusahaan. Semakin besar asset maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Peningkatan asset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan menambah kepercayaan pihak luar kepada perusahaan. Yang ketiga adalah **Resiko bisnis (Business Risk)**. risiko bisnis ini berkaitan dengan ketidakpahaman dalam pendapatan yang diperoleh perusahaan (Imam, 2007). Perusahaan yang menghadapi risiko bisnis tinggi sebagai akibat dari kegiatan operasionalnya, akan menghindari untuk menggunakan utang yang tinggi dalam mendanai aktivanya. Hal ini karena perusahaan tidak akan meningkatkan risiko yang berkaitan dengan kesulitan dalam pengembalian hutangnya. (Mamduh,

2004). Yang keempat adalah *Long term debt ratio*. Rasio ini digunakan untuk melihat berapa besar persentase utang jangka panjang dibandingkan dengan aktiva (Susanto, 2009).. Semakin besar hutang perusahaan maka semakin besar pula kebutuhan dana untuk melunasi hutang perusahaan sehingga dapat mempengaruhi penentuan rasio pembagian dividennya. Dan yang terakhir adalah **Ukuran Perusahaan** (*Firm size*). Menurut Sujianto (2001), ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva jumlah penjualan, rata-rata total penjualan asset, dan rata-rata total aktiva. Suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Karena kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil

Dalam penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia sebagai sampel dikarenakan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia relatif lebih besar dibandingkan dengan jenis perusahaan lain, sehingga memungkinkan perolehan jumlah sampel lebih besar pula. Jangka waktu data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu antara tahun 2008 sampai 2010.

Penelitian ini mencoba menganalisis faktor-faktor fundamental seperti *Return on Equity*, *Long term debt ratio*, *Business risk*, *Asset Growth*, *Firm size*

mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka penulis bermaksud untuk melakukan suatu penelitian dengan mengambil judul **“ANALISA FAKTOR FUNDAMENTAL, STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut ini:

- a. Apakah *Return on Investment* (ROI) berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan?
- b. Apakah pertumbuhan perusahaan (*Asset Growth*) berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
- c. Apakah resiko bisnis (*Bussiness Risk*) berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
- d. Apakah *Long Term Debt Ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
- e. Apakah ukuran perusahaan (*Firm Size*) berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
- f. Apakah *Return on Investment* (ROI), *Asset Growth*, *Bussiness Risk*, *Debt to Equity Ratio*, *Firm size* secara bersama-sama mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Pembatasan Masalah

Agar orientasi dan fokus penelitian ini tidak terlalu luas dan menghindari penyimpangan yang tidak ada hubungannya dengan tujuan penelitian maka penelitian ini dibatasi sebagai berikut:

- a. Penelitian ini menganalisis dampak variabel independen *Return on Equity*, *Long term debt ratio*, *Business risk*, *Asset Growth*, *Firm size*
- b. Perusahaan yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di BEI
- c. Jumlah perusahaan yang diambil adalah 22 perusahaan.
- d. Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah selama 3 tahun, yaitu tahun 2008 sampai 2010

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui dan menganalisis variabel *Return on Equity*, *Long term debt ratio*, *Business risk*, *Asset Growth*, *Firm size* dalam memprediksi dan mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.5 Manfaat Penelitian

- a. Penulis

Melalui penelitian ini, tentunya akan menambah wawasan bagi penulis dan mengharapkan teori-teori yang diperoleh selama kuliah kedalam praktek yang sesungguhnya.

b. Pihak Instansi Terkait

Hasil penelitian ini akan memberikan informasi atau masukan kepada pihak instansi terkait yang dapat dijadikan sebagai bahan kajian dan menjadi salah satu acuan pengambilan keputusan investasi.

c. Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat dimanfaatkan sebagai bahan studi perbandingan, bahan referensi atau informasi bagi penelitian berikutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim. 2007. Akuntansi Keuangan Daerah. Jakarta: Salemba Empat.
- Agus Eko Sujianto. 2009. Aplikasi statistic dengan Spss 16.0. Cetakan pertama. Prestasi Pustaka
- Andriyani Maria. 2008. Analisis Pengaruh Cash ratio, debt to equity ratio, insider ownership, investment opportunity set, dan profitability terhadap kebijakan dividen. Semarang. Tidak dipublikasikan
- Ang R. 1997. Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (*The intelligent Guide to Indonesian Capital Market*). Media Soft Indonesia.
- Aritonang Lerbin. 2002. Peramalan Bisnis. Bogor: Ghalia. Anggota IKAPI
- Ariyanto, Taufik. (2002). Pengaruh Struktur Pemegang Saham Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Manajemen Indonesia*, Vol.1, Hal. 64-71
- Aswath, Damodaran. 2001. *Corporate Finance: Theory and Practice*. International Edition. Wiley: New York
- Bambang Riyanto, 1997. *Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan*. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta
- Bodie, Kane and Marcus. 2008. *Investments*. 7th edition. McGraw Hill/Irwin: Singapore
- Bragg S.M. 2012. *Business Ratios and Formulas*. 3rd edition. Wiley Corporate F&A. USA
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston.(2001). *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga
- Bringham, Eugene F. danGapenski, Louis C. (1997).*Financial Management*. 8th Edition. Forth Worth: The Dryden Press
- Chang, M, dan Rhee, K R. (1990). 'Testing Trade Off and Pecking Order Predictions about Dividends and Debt'. The Center fo Research in Security Prices Working Paper. p. 1-38
- Charitau, Andreas; Vateas, Nikos, "*The Association Between Operating and Dividend Changes: An Empirical Investigation*", *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol.25, pp.225-245.

- Chowdhury, Anup and S. P. Chowdhury. (2010). Impact of capital structure on firm's value: Evidence from Bangladesh. *Business and Economic Horizons*, Vol. 3, pp. 111-112
- Frank K. Reilly, Keith C. Brown. (2009). *Investment Analysis and Portfolio Management*. 10th Edition. USA. Nelson Education. Ltd
- Gerald I. White, Ashwinpaul C. Sondhidan Dov Fried. (2003). *The analysis and use of financial statements*. 3rd edition. New York: John Wiley & Sons, Inc
- Gitman Lawrence J. 2003. *Principle of Managerial Finance*. 10th edition. Addison Wesley: Boston
- Guinan, Jack. 2010. *Investopedia*. Bandung: Penerbit Hikmah
- Hanfi, Mamduh, 2004. "*Manajemen Keuangan*". BPF, Yogyakarta
- Harahap, SofyanSyafri. (2008). Analisis Kritisatas laporan Keuangan. Edisi Pertama. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- Hardanto S.S. 2006. Manajemen Resiko bagi Bank Umum. Edisi pertama. Gramedia: Jakarta.
- Hatta, Atika J.(2002). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Vol. 6, No. 2, Hal 1-22
- Imam Ghozali. 2007. Manajemen Risiko Perbankan. Semarang : BNUNDIP
- Irwansyah. 2010. "Menggali Potensi Pajak dan Bisnis dengan Pelaksanaan Hukum". Edisi pertama. Gramedia. Jakarta
- Jensen, G.R. Solberg, D.P. and Zorn, T.S. 1992. Simultaneous determination of insider ownership, debt and dividend policies. *Journal of financial and quantitative Analysis*. 27(2): 247-263.
- Keown *et. Al.* (2008). Manajemen keuangan: Prinsipan Penerapan. Jakarta: Indeks
- Mardiyah, Aida Ainul. 2001. Pengaruh Asimetri Informasi dan Disclosure terhadap Cost of Equity Capital. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol 5. No,2 Mei. Hal 229-256
- Michell Suharli. 2004. Studi Empiris terhadap Faktor Penentu Kebijakan Jumlah Dividen. Tesis Magister Akuntansi. Jakarta (tidak dipublikasikan).

- Nelson Lam dan Peter Lau. (2009). *Intermediate Financial Reporting an IFRS Perspective*: McGraw-Hill, Inc
- Nurmala. 2006. “Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham Perusahaan-perusahaan Otomotif di Bursa Efek Indonesia”. *Mandiri* Vol.9 No.1 Juli-September. p. 17-24
- Pearce, J.A. dan R.B. Robinson. 2000. *Formulation, implementation and control of competitive strategy*. Seventh edition. Chicago: Richard D. Irwin, Inc.
- Rini Dwiyani Hadiwidjaja. 2007. Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan Manufaktur di Indonesia. Medan. Tesis yang tidak dipublikasikan.
- Rusnain Yahya. 2010. Analisa pengaruh biaya keagenan, resiko perusahaan dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Surakarta. Tidak dipublikasikan
- Saxeena, A, K. (1999). “Determinant of Dividend Policy: Regulated Versus Unregulated Firms”. *The Journal of Finance*.
- Schweser (2008). *Corporate Finance, Portfolio Management and Equity Investment*. Kaplan Schweser
- Suherli, M dan Harahap S.S. 2004. “Studi Empiris terhadap Faktor Penentu Kebijakan Jumlah Dividen”. *Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi* vol.4 No.3 Desember. P. 223-245
- Sujianto.(2001). *Dasar-dasar Management Keuangan*. Yogyakarta:BPFE
- Sulad S. Hardanto. (2006). *Manajemen Risiko bagi Bank Umum*. 1th edition. Jakarta. PT. Elex Media Komputindo.
- Supranto. 2003. *Metode Penelitian Hukum Statistik*. Jakarta. PT, Rineka Cipta
- Susanto Y.K. 2009. Faktor-faktor yang mempengaruhi Penerimaan Opini Audit Going Concern Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal bisnis dan akuntansi* Vol. 11, no.3 hal 155-173
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi*. 1th edition. Yogyakarta. Kanisius

Tita Deitiana. 2009. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen kas. *Jurnal bisnis dan akuntansi* volume 11, no.1 hlm 57-64

Warsono.(2003). *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Jilid I, Edisi 3. Banyumedia Publishing, Malang.

White, Sondhi and Fried. 2003. *The Analysis and use of Financial Statements*. 3rd edition. John Wiley & Sons, inc. New Jersey