Determinan Struktur Modal pada Perusahaan Food & Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Puja Rizqy Ramadhan[1]
Universitas Pembangunan Panca Budi [1]
Email : pujarizqy@dosen.pancabudi.ac.id [1]

Abstract

The purpose of this study is to examine and analyze the influence of liquidity and profitability simultaneously and partially on the capital structure of food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The population in this study is a food and beverage sub-sector manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2012-2016 period as many as 16 companies. The sample in this study was determined by using purposive sampling as many as 10 companies. Data is processed using multiple linear regression statistical test method. The results of this study prove that liquidity and profitability have a partial and simultaneous effect on capital structure in food and beverage subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange.

Keywords : Capital structure, Liquidity, Profitability

1. PENDAHULUAN

Likuiditas adalah seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Brigham dan Houston (2006) menyatakan "Likuiditas salah satunya diukur dengan rasio utang yang merupakan rasio yang mengukur persentasi kebutuhan modal yang dibelanjai dengan utang". Sesuai dengan pecking order theory, perusahaan akan lebih mengutamakan menggunakan dana internalnya. Perusahaan dengan likuiditas tinggi akan mengurangi pendanaan eksternalnya karena sumber dana internalnya tinggi.

Profitabilitas adalah pendapatan perusahaan yang sudah dikurangi biaya-biaya. Perusahaan menginginkan tingkat profitabilitas yang selalu tinggi. Dari profit yang ada perusahaan dapat mengalokasikannya kedalam bentuk laba ditahan ataupun ekspansi usaha. Sesuai dengan pecking order theory perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan cenderung menggunakan pendanaan melalui sumber internal yaitu menggunakan labanya, maka semakin tinggi profitabilitas perusahaan mengakibatkan makin kecilnya proporsi penggunaan utangnya (Nasution, 2019).

Perusahaan makanan dan minuman digunakan dalam penelitian ini karena perusahaan tersebut merupakan perusahaan dengan skala produksi yang besar atau memiliki volume perdagangan yang besar dan membutuhkan modal atau dana yang besar pula untuk mengembangkan produknya sehingga akan memengaruhi struktur modal atau pendanaan suatu perusahaan.

Fenomena empiris dalam penelitian ini didasarkan pada inkonsistensi data. Misalnya, pada PT. Akasha Wira Internasional Tbk dengan tingkat likuditas 189,1%, tingkat rata-rata penggunaan hutang atas ekuitasnya adalah sebesar 138%. Ketika dibandingkan dengan PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk dengan tingkat rata-rata likuditas yang lebih tinggi yaitu sebesar 218,3%, memiliki rata-rata tingkat penggunaan hutang yang lebih rendah yaitu 118,3%. Hal ini berarti, semakin tinggi likuiditas akan semakin rendah penggunaan hutangnya ataupun sebaliknya. Hasil ini akan berbeda, jika PT Akasha Wira Internasional Tbk dibandingkan dengan PT Davomas Abadi Tbk. PT Davomas Abadi Tbk memiliki tingkat rata-rata likuiditas jauh lebih besar yaitu sebesar 440,2%, dengan rata-rata tingkat penggunaan 156,9%, yang juga lebih besar jika dibandingkan dengan PT Akasha Wira Internasional Tbk. Hasil dari kedua

perusahaan ini menunjukan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas, maka akan semakin tinggi tingkat penggunaan hutang. Fenomena serupa terjadi pada perusahaan lainnya dan juga faktor lain yang diduga berpengaruh terhadap struktur modal (Nasution, 2019). Berdasarkan data pada tabel 1.1, tidak terlihat kejelasan tentang pengaruh likuiditas dan profitabilitas perusahaan terhadap struktur modal. Peneliti menggunakan perusahaan yang tergabung dalam industri manufaktur dikarenakan perusahaan tersebut memiliki karakteristik produk yang sering digunakan oleh banyak orang, serta memiliki ketahanan dalam menghadapi berbagai kebijakan sehingga hampir dipastikan bahwa produk perusahaan tetap dibeli serta diminati oleh masyarakat.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Menurut Kamaludin (2012) menyatakan bahwa "Struktur modal atau *capital structure* adalah kombinasi atau bauran sumber pembiayaan jangka panjang". Struktur modal menunjukkan proposi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya.

Begitupula menurut Riyanto (2010) "Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri". Struktur modal merupakan cermin dari kebijakan perusahaan dalam menentukan "jenis" *securities* yang ditentukan.

Jadi, berdasarkan beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah proposi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari dana internal dan dana eksternal, dengan demikian struktur modal adalah struktur keuangan yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham.

Debt to Equity Ratio merupakan indokator dalam struktur modal. Menurut Kasmir (2012) rumusan untuk mencari *Debt to Equity Ratio* dapat digunakan sebagai berikut:

$$\textit{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\textit{Total Equity}}$$

Dari penjelasan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa pengukuran dari *Debt to Equity Ratio* adalah perbandingan antara total utang dengan total modal.

Menurut Sartono (2010) "rasio likuiditas menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya". Secara umum, rasio likuiditas juga memiliki beberapa jenis rasio yang dapat digunakan dalam perusahaan untuk mengukur kemampuannya dalam membayar kewajiban jangka pendek.

Current Ratio adalah salah satu rasio untuk mengukur likuiditas dimana rasio tersebut membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendek. Rasio yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan mungkin tidak akan mampu membayar utang-utangnya di masa depan pada waktunya, terutama bila karena perubahan keadaan ada faktor - faktor yang memperlambat penagihan-penagihan. Sebaliknya, semakin tinggi current ratio menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang-hutangnya (Nasution, 2019).

Menurut Munawir (2014) "*Current Ratio* yaitu rasio antara aktiva lancar dengan hutang lancar". Pihak yang paling berkepentingan terhadap rasio lancar adalah kreditor jangka pendek seperti pemasok. Rasio lancar memiliki hubungan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Semakin besar aktiva lancar maka semakin tinggi rasio lancar. Menurut Kasmir (2012) rasio lancar dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Current\ Ratio = \frac{\text{Aktiva Lancar } (Current\ Asset)}{\text{Hutang Lancar } (Current\ Liabilities)}$$

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa pengeukuran *current ratio* adalah perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba di tingkat penjualan dan periode tertentu. Menurut Munawir (2014) "Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu". Dimana masing-masing pengukuran profitabilitas dihubungkan dengan penjualan, total aktiva, dan modal sendiri. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aktiva, dan modal.Secara umum, rasio profitabilitas juga memiliki beberapa jenis rasio yang dapat digunakan dalam perusahaan. Masing-masing jenis rasio profitabilitas digunakan untuk menilai serta mengukur posisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu atau untuk beberapa periode.

Return On Asset merupakan rasio antara laba setelah pajak terhadap total aset. *Return On Asset* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih setelah pajak dari total aset yang digunakan untuk operasional perusahaan. Semakin rendah (kecil) rasio ini semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan.

Menurut Kasmir (2012) *Return On Assets* yaitu "rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan".

Menurut Brigham dan Houston (2006) *Return On Asset* dapat diukur dengn rumus sebagai berikut :

$$Return\ On\ Asset = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Berdasarkan teori yang sudah dibangun, maka selanjutnya dapat ditarik suatu hipotesis pada penelitian ini, yaitu :

a. Terdapat pengaruh Likuiditas secara parsial terhadap Struktur Modal pada perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
b. Terdapat pengaruh Profitabilitas secara parsial terhadap Struktur Modal pada perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
c. Terdapat pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas secara simultan terhadap Struktur Modal pada perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. METODE PENELITIAN

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan Penelitian ini berdasarkan tingkat eksplanasinya tergolong sebagai penelitian assosiatif kausal, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan (korelasi) sebab akibat antara 2 variabel atau lebih yaitu variabel independen atau bebas terhadap variabel dependen atau terikat (Nasution, 2019). Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah Struktur Modal, sedangkan variabel independennya adalah Likuiditas dan Profitabilitas.

Jenis data pada penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian kuantitatif yaitu penelitian untuk menggambarkan keadaan perusahaan yang dilakukan dengan analisis berdasarkan data laporan keuangan yang didapatkan (Nasution, 2019). Sumber data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder yaitu data yg diperoleh secara tidak langsung, berupa keterangan yang ada hubungannya dengan penelitian yang sifatnya melengkapi atau mendukung data primer. Data sekunder mengacu pada informasi yang dikumpul dari sumber

yang telah ada dan bukan peneliti yang sedang melaksanakan studi. Data ini diperoleh dari Laporan Keuangan.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 sebanyak 16 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan *purposive sampling* yang membatasi pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu (Nasution, 2019). Kriteria perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini adalah:

a. Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.
b. Perusahaan yang memiliki laba selama periode 2012-2016.
c. Perusahaan yang memiliki data laporan keuangan yang lengkap.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linear Berganda

Untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial dan simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, maka analisa statistik yang digunakan adalah dengan menggunakan analisis regresi berganda. Hasil analisis linear berganda dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.379	.070		19.818	.000
	X1_Likuiditas	-.230	.021	-.838	-10.727	.000
	X2_Profitabilitas	.838	.305	.215	2.748	.008

a. Dependent Variable: Y_Modal
Sumber : Hasil Pengolahan Data

Berdasarkan tabel diatas, maka persammaan regresi linear berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = 1{,}379 - 0{,}230\ X1 + 0{,}838\ X2$$

Keterangan :

1. Nilai konstanta sebesar 1,379 artinya jika variabel bebas nilainya tetap maka Struktur Modal bernilai sebesar 1,379.
2. Nilai koefesien untuk variabel X_1 (Likuiditas) adalah sebesar -0,230 artinya setiap kenaikan variabel Likuiditas sebesar 1 satuan maka Struktur Modal akan turun sebesar 0,230 kali dengan asumsi variabel lainnya dianggap konstan.
3. Nilai koefesien untuk variabel X_2 (Profitabilitas) adalah sebesar 0,838 artinya setiap kenaikan variabel Profitabilitas sebesar 1 satuan maka Struktur Modal akan naik sebesar 0,838 kali dengan asumsi variabel lainnya dianggap konstan.

Uji Parsial (Uji – t)

Uji statistik t dilakukan untuk menguji apakah variabel bebas (X) secara individual mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap variabel terikat (Y).

Tabel 2
Hasil Uji t (Uji Parsial)

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.379	.070		19.818	.000
	X1_Likuiditas	-.230	.021	-.838	-10.727	.000
	X2_Profitabilitas	.838	.305	.215	2.748	.008

a. Dependent Variable: Y_Modal
Sumber : Hasil Pengolahan Data

Berdasarkan tabel dapat diketahui bahwa nilai signifikan variabel likuiditas dan profitabilitas lebih kecil dari 0,05. Likuiditas menunjukkan nilai signifikansi 0,000 (Sig =0,000 < 0,05) sehingga secara parsial likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Sementara itu, nilai signifikansi profitabilitas adalah sebesar 0,008 (Sig = 0,008 < 0,05), yang artinya profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

Uji F (Uji Simultan)

Uji - F menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas dimasukkan dalam model, yang mempunyai pengaruh secara bersama – sama terhadap variabel dependen.

Tabel 3
Hasil Uji F (Uji Simultan)

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.919	2	3.960	59.091	.000[b]
	Residual	3.149	47	.067		
	Total	11.068	49			

a. Dependent Variable: Y_Modal
b. Predictors: (Constant), X2_Profitabilitas, X1_Likuiditas
Sumber : Hasil Pengolahan Data

Berdasarkan tabel diketahui bahwa nilai signifikan 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa secara simultan variabel likuiditas dan profitabilitas berpengaruh sigmifikan terhadap ketepatan struktur modal pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi ini berfungsi untuk mengetahui persentase besarnya pengaruh variabel independen dan variabel dependen yaitu dengan mengkuadratkan koefisien yang ditemukan. Uji determinasi dalam penelitan ini dapat dilihat sebagai berikut :

Tabel 4
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.846[a]	.715	.703	.25886

a. Predictors: (Constant), X2_Profitabilitas, X1_Likuiditas
b. Dependent Variable: Y_Modal

Sumber : Hasil Pengolahan Data

Berdasarkan tabel di atas, nilai Koefisien (R) sebesar 0,846 yang menunjukkan besarnya hubungan antara variabel, dengan koefisien determinasi (Adjusted R square) sebesar 0,703 atau 70,3%. Hal ini berarti variabel likuiditas (X1) dan profitabilitas (X2) dapat menjelaskan variabel struktur modal sebesar 70,3%. Sedangkan sisanya 29,7% dijelaskan oleh variabel lain diluar model estimasi ini.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Hasil analisis statistik variabel likuiditas diperoleh t hitung bernilai -10.727 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal maka hipotesis pertama dapat diterima.

Aspek likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansiilnya yang harus segera dipenuhi. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi, maka akan memilih menggunakan pendanaan dari sumber internal dahulu yaitu menggunakan aset lancar yang dimilikinya daripada harus menggunakan pendanaan melalui utang.

Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka penggunaan hutangnya semakin berkurang, karena dengan total aktiva yang besar perusahaan akan lebih memilih untuk mendanai kegiatan usahanya dengan modal sendiri, berdasarkan hal tersebut maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas akan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil analisis statistik variabel profitabilitas diperoleh t hitung bernilai -2.748 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,008. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal maka hipotesis kedua dapat diterima.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Perusahaan-perusahaan dengan profit yang tinggi cenderung menggunakan lebih banyak pinjaman untuk memperoleh manfaat pajak. Hal ini karena pengurangan laba oleh bunga pinjaman akan lebih kecil dibandingkan apabila perusahaan menggunakan modal yang tidak dikenai bunga, namun penghasilan kena pajak akan lebih tinggi (Mai, 2011). Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan (Arianto, 2014). Dengan kata lain, keputusan pendanaan atau struktur modal sangat dipengaruhi oleh tinggi rendahnya profitabilitas suatu perusahaan.

Hasil ini tidak sesuai dengan teori pecking order, tetapi mendukung hipotesis static trade-off. Menurut hipotesis trade-off, profitabilitas diprediksikan memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal. Perusahaan yang memiliki profit akan menggunakan lebih banyak utang untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari pengurangan pajak (Wibowo, 2007).

Berdasarkan hasil uji statistik F yang dilakukan, diketahui bahwa variabel likuiditas dan profitabilitas memiliki nilai signifikan 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel likuiditas dan profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

Hasil tersebut mendukung landasan teori dalam penelitian ini dimana likuiditas dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Hasil ujji simultan juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2015), Infantri (2015), dan Anggraini (2016) yang menyatakan bahwa likiuditas dan profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal. Oleh karena itu, perusahaan hendaknya mempertimbangkan faktor likuditas dan profitabilitas dalam kebijakan struktur modalnya.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Likuiditas berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Likuiditas dan Profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka dapat dikemukakan saran dalam penelitan ini sebagai berikut:

1. Perusahaan perlu mempertimbangkan faktor likuiditas dalam pengambilan keputusan yang terkait dengan struktur modal karena kebijakan yang tepat terkait likuiditas akan menghasilkan komposisi struktur modal yang tepat bagi kebutuhan perusahaan.
2. Perusahaan perlu mempertimbangkan faktor profitabilitas dalam pengambilan keputusan yang terkait dengan struktur modal karena kebijakan yang tepat terkait profitabilitas akan menghasilkan komposisi struktur modal yang tepat bagi kebutuhan perusahaan.
3. Perusahaan perlu mempertimbangkan faktor likuiditas dan profitabilitas dalam pengambilan keputusan secara holistik dan sinergis, karena likuiditas dan profitabilitas dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan.

6. DAFTAR PUSTAKA

Brigham, E.F. dan Houston, F.J. 2006. *Manajemen Keuangan.* (edisi delapan). Edisi Indonesia. Jakarta: Erlangga.

Nasution, D. A. D. (2019, August). The Effect of Implementation Islamic Values and Employee Work Discipline on The Performance of Moslem Religious Employees at Regional Financial Management in the North Sumatera Provincial Government. In *International Halal Conference & Exhibition 2019 (IHCE)* (Vol. 1, No. 1, pp. 1-7).

Nasution, D. A. D. (2019). Pengaruh Kualitas Aparatur dan Skema Pengendalian Internal terhadap Antisipasi Korupsi Berjamaah dalam Pelaksanaan APBD dengan Integritas sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Benefita: Ekonomi Pembangunan, Manajemen Bisnis & Akuntansi*, *4*(3), 464-476.

Nasution, D. A. D. (2019). Pengaruh Remunerasi Dan Semangat Kerja Terhadap Kinerja Pegawai Pada Kantor Kejaksaan Negeri Medan. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis: Jurnal Program studi Akuntansi*, *5*(1), 71-80.

Nasution, D. A. D., & Erlina, E. (2019). Proteksi Atas Barang Milik Daerah Dalam Mewujudkan Akuntabilitas di BPKAD Provinsi Sumatera Utara. *E-Jurnal Akuntansi*.

Nasution, D. A. D., & Ramadhan, P. R. (2019). Pengaruh Implementasi E-Budgeting Terhadap Transparansi Keuangan Daerah Di Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 669-693.

Nasution, D. A. D. Reflection Critical Ethnography: Other Options Accounting Research Techniques.

Kamaludin, Indriani. 2012. *Manajemen Keuangan Edisi revisi*, Bandung: CV Mandar Maju.

Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. (Edisi Satu). Cetakan Ketujuh. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.

Munawir. 2014. Analisa Laporan Keuangan. Edisi Keempat. Yogyakarta: Liberty.

Riyanto, Bambang, 2011. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE.

Sartono, Agus, 2010. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Universitas Gadjah Mada.