

**PENGARUH GROWTH, LIQUIDITY, DAN PROFITABILITY TERHADAP
DIVIDEND PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN LQ-45 YANG
TERDAFTAR DI BEI 2014-2016**

Raudlatul Izzah¹⁾ Nur Diana²⁾

**Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Islam Malang**

Izzag3@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this study was to examine the effect of growth, liquidity, and profitability on dividend payout ratio. The population in this study is LQ45 company listed in Indonesia Stock Exchange period 2014-2015. Techniques in sampling in this study using purposive sampling and obtained 21 company samples used as criteria company LQ45 listed on the Indonesia Stock Exchange period 2014-2016. Sources of data from this study came from Indonesia Stock Exchange (IDX), www.idx.co.id. The method of analysis used in this study is the classical assumption test, and hypothesis test and multiple linear regression.

The results of this study indicate that: (1) Based on simultaneous test or F test known that the variable growth, liquidity, and profitability have a significant positive effect on the dividend payout ratio. (2) Variable growth, liquidity, and profitability are 36.1% influenced by dividend payout ratio of LQ45 company listed on BEI and 63.9% are explained by other variables not included in this research model. (3) Partially, growth variable has a significant negative effect on dividend payout ratio; while variable of liquidity and profitability have a significant positive effect to dividend payout ratio.

Keywords: growth, liquidity, profitability, and dividend payout ratio.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Perusahaan akan tumbuh dan berkembang, kemudian pada waktunya akan memperoleh keuntungan atau laba. Laba ini terdiri dari laba yang ditahan dan laba yang dibagikan. Laba yang dibagikan ini disebut dengan dividen. Mengenai penentuan besarnya dividen yang akan dibandingkan itulah yang merupakan kebijakan dividen dari pimpinan perusahaan (Sjahrial, 2002).

Kebijakan dividen ini harus dianalisa dengan keputusan pembelanjaan atau penentuan struktur modal secara keseluruhan (Sartono, 2001). Husnan (2001) menyebutkan bahwa teori kebijakan dividen yang optimal disebut sebagai rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) yang ditetapkan dengan memperhatikan kesempatan menginvestasikan dana serta berbagai preferensi yang dimiliki para investor atau pemegang saham mengenai dividen daripada capital gain.

Dalam kaitannya dengan pendapatan dividen, para investor menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah perusahaan akan membagikan laba yang diperoleh kepada pemegang saham sebagai dividen atau dalam bentuk laba ditahan (*retained earnings*) sebagai pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Sartono, 2004).

Pemegang saham lebih senang menerima dividen. Dilain pihak, perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan tersebut. Berdasarkan pernyataan ini dapat diketahui bahwa investor menginginkan kebijakan dividen yang stabil. Likuiditas perusahaan merupakan salah satu pertimbangan utama dalam kebijakan dividen. Karena dividen merupakan arus kas keluar, semakin besar jumlah kas yang tersedia dan likuiditas perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Sartono, 2001).

Faktor-faktor lain yang mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen adalah *profitability* yang mana rasio tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atau laba, dan rasio pertumbuhan (*growth*) menunjukkan presentasi pertumbuhan suatu perusahaan dari tahun sebelumnya ke tahun yang akan datang, dan penilaian pasar yang menunjukkan situasi keadaan presentasi suatu perusahaan dalam pasar modal.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini, adalah sebagai berikut :

1. Apakah *Growth* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*?
2. Apakah *Liquidity* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*?
3. Apakah *Profitability* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*?

Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh *Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio*
2. Untuk menganalisis pengaruh *Liquidity* terhadap *Dividend Payout Ratio*

3. Untuk menganalisis pengaruh *Profitability* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Manfaat Penelitian

1. Bagi manajemen, perusahaan dapat dijadikan pertimbangan dalam penentuan kebijakan pembayaran dividen. Perhitungan kuantitatif diharapkan dapat menunjukkan hubungan atau pengaruh antara *growth*, *liquidity* dan *profitability* terhadap *dividend payout ratio*.
2. Bagi akademisi, penelitian ini dapat memberikan bukti empiris mengenai rasio-rasio keuangan yang akan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, sehingga dapat memberikan pengetahuan dan wawasan yang lebih mendalam serta sebagai dasar penelitian selanjutnya tentang *dividend payout ratio*.
3. Bagi investor, sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan suatu keputusan investasi di pasar modal, khususnya instrument saham.

TINJAUAN TEORI

Dividend Payout Ratio

Hanafi (2015:361) menyebutkan bahwa dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping capital gain. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Dividen diberikan kepada para pemegang saham setelah mendapatkan persetujuan dari pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dividen yang dibagikan dapat berupa dividen tunai yang dapat diartikan sebagai dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk uang tunai (*cash*).

Beberapa teori menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga saham, namun ada pula teori yang menunjukkan kebijakan dividen mempengaruhi harga saham. Berikut merupakan teori mengenai kebijakan dividen (Sartono, 2001) yaitu:

1. *Irrelevant Dividend*
2. *Bird-In-The Hand Theory*
3. *Tax Differential Theory*

Sinuraya (1999) menyatakan bahwa dalam menentukan pembagian dividen, faktor yang perlu diperhatikan harus ada kemungkinan pengurangan pembayaran dividen disebabkan proyek perusahaan memburuk atau menghadapi kesempatan investasi yang menguntungkan dan pembayaran dividen stabil atas *dividend payout ratio* (Rasio laba yang dibagikan sebagai dividen). *Dividend payout ratio* ini mengukur seberapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Semakin besar rasio ini berarti semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk membelanjakan investasi yang dilakukan suatu perusahaan (Sudana, 2011).

Yang harus dipertimbangkan dalam *dividend payout ratio* adalah Pertama: Faktor likuiditas: hal ini dikarenakan memburuknya prospek perusahaan, maka dividen yang dibagikan rendah untuk mengurangi kesulitan

likuiditas. Kedua Biaya pengeluaran saham baru (emisi saham), karena penerbitan saham baru selalu mengakibatkan pengeluaran biaya, sekalipun secara kritis pembayaran dividen bisa diganti dengan penerbitan saham baru.

Ketiga: Pengendalian : kalau perusahaan emisi saham, maka pemilik saham lama akan mempunyai proporsi perusahaan berkurang sehingga pengendaliannya terhadap perusahaan akan berkurang. Keempat: Stabilitas keuntungan dan kebangkrutan. Kelima: Biaya transaksi dan kebutuhan permodal. Secara teoritis kenaikan harga saham akan sama dengan jumlah dividen yang dibagikan, meskipun demikian hal ini bisa menyulitkan pemilik saham kalau tiba-tiba perusahaan memperkecil pembayaran dividennya, kalau hal ini dihubungkan dengan pola kebutuhan dana dari modal tersebut.

Growth

Growth menunjukkan pertumbuhan asset dimana asset merupakan aktiva yang digunakan dalam aktiva operasional perusahaan. Seorang manajer dalam bisnis perusahaan akan memperhatikan pertumbuhan dan lebih menyukai menginvestasikan pendapatan setelah pajak dan diharapkan kinerja yang lebih baik dalam pertumbuhan perusahaan secara keseluruhan.

Liquidity

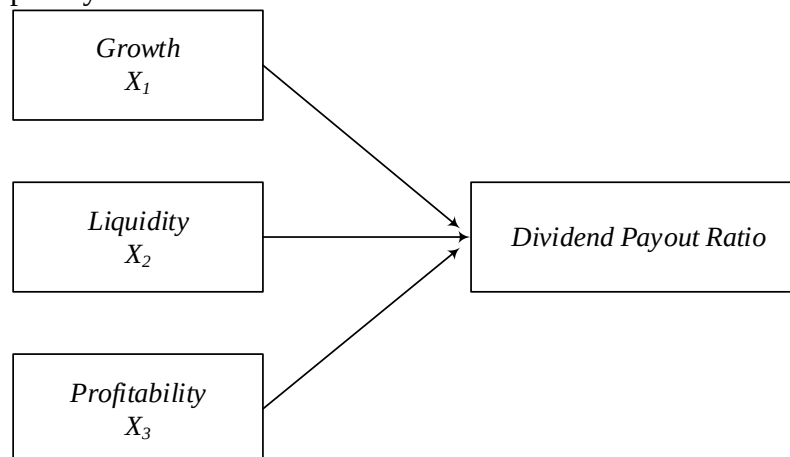
Rasio likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan maupun didalam perusahaan. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa kegunaan rasio ini adalah untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (liabilitas) pada saat ditagih (Kasmir, 2016).

Profitability

Penggunaan rasio *profitability* dapat dilakukan dengan membandingkan antara berbagai komponen yang terdapat dalam laporan keuangan, terutama pada laporan arus kas (neraca) dan laporan laba rugi. Pengukuran ini dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu terlihat, baik dari penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut.

Kerangka Konseptual

Berdasarkan rumusan masalah dan tinjauan teori dapat dibuat kerangka konseptual yaitu :



Hipotesis

Berdasarkan penelitian terdahulu dan tinjauan teori, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1 : Terdapat pengaruh signifikan antara *growth* terhadap *dividend payout ratio*
- H2 : Terdapat pengaruh signifikan antara *liquidity* terhadap *dividend payout ratio*
- H3 : Terdapat pengaruh signifikan antara *profitability* terhadap *dividend payout ratio*

METODE PENELITIAN

Sampel Penelitian

Sampel adalah bagian dari populasi yang diambil melalui cara-cara tertentu yang juga memiliki populasi. Menurut Sugiyono (2015), “sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut.” Teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Adapun kriteria-kriteria dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan LQ-45 yang terdaftar berturut-turut di Bursa Efek Indonesia dari periode 2014-2016
2. Perusahaan LQ-45 yang menggunakan mata uang rupiah dalam pembuatan laporan keuangannya
3. Perusahaan LQ-45 yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut dari periode 2014-2016
4. Perusahaan LQ-45 yang dijadikan sampel membagikan dividen secara berturut-turut pada periode tahun 2014-2016
5. Perusahaan yang memiliki ratio *growth* yang positif
6. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian.

Definisi Operasional Variabel

Growth

“*Growth* menunjukkan pertumbuhan assets dimana asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan.” Variabel ini diukur dengan satuan persen (%) yang diformulasikan sebagai berikut:

$$Growth = \frac{Total\ Assets - Total\ Assets\ t - 1}{Total\ Assets\ t - 1} \times 100\%$$

Liquidity

“Rasio likuiditas mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar relative terhadap utang lancarnya. Utang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan” (Hanafi, 2015). Dalam penelitian ini, variabel *liquidity* diukur menggunakan *current ratio* dengan rumus:

$$Current\ Ratio = \frac{Aktiva\ Lancar}{Hutang\ Lancar} \times 100\%$$

Profitability

“Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu” (Hanafi, 2015). Dalam penelitian ini, variabel *profitability* diukur menggunakan *Return on Asset* dengan rumus:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Dividend Payout Ratio

“*Dividend payout ratio* (DPR) merupakan perbandingan antara dividen per lembar saham biasa dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa” (Warsono, 2003). Variabel ini diukur dengan satuan persen (%) yang diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}} \times 100\%$$

Hasil dan Pembahasan

Uji Normalitas

Tabel 1
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Growth	Liquidity	Profitability	DPR
N		63	63	63	63
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.15429	1.48886	.06902	.28597
	Std. Deviation	.119162	.471999	.045848	.142083
Most Extreme Differences	Absolute	.165	.140	.165	.063
	Positive	.165	.140	.165	.063
	Negative	-.111	-.077	-.115	-.058
Kolmogorov-Smirnov Z		1.312	1.113	1.311	.503
Asymp. Sig. (2-tailed)		.064	.168	.064	.962

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Dari hasil uji normalitas diatas dapat diketahui nilai signifikansi *Asymp. Sig. Kolmogorov-Smirnov (2-tailed)* lebih besar dari 0,05 atau 5%, maka data tersebut dapat dikatakan berdistribusi normal.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolonieritas

Tabel 2
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.186	.064	2.892	.005		
	Growth	-.405	.133	-3.038	.004	.869	1.151
	Liquidity	.070	.033	2.100	.040	.888	1.127
	Profitability	.852	.334	2.554	.013	.934	1.070

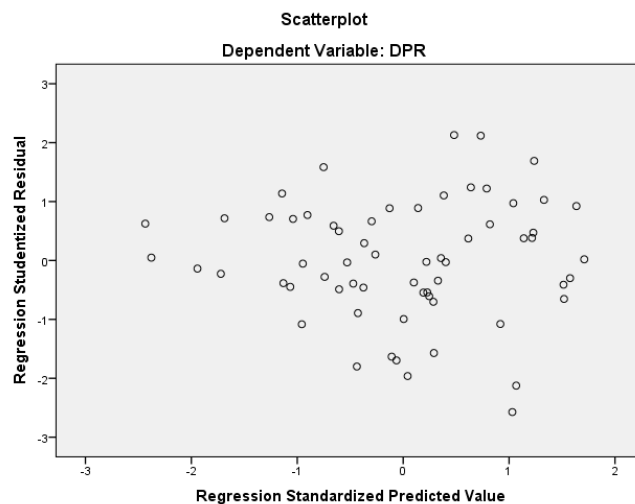
a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa nilai tolerance lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10,00 sehingga dapat disimpulkan bahwa dari hasil uji multikolonieritas menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala multikolonieritas antara variabel bebas dalam penelitian ini.

b. Uji Heteroskedastisitas

Gambar 1



Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan grafik *scatterplot* tersebut terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi tersebut.

c. Uji Autokorelasi

Tabel 3
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.600 ^a	.361	.328	.116474	2.182

a. Predictors: (Constant), Profitability, Liquidity, Growth

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada tabel diatas diketahui bahwa nilai Durbin Watson hasil pengujian berada diantara $du < dw < 4-du$ ($1,7296 < 2,182 < 2,2704$) maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi yang terbentuk.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 4

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.186	.064		2.892	.005
Growth	-.405	.133	-.339	-3.038	.004
Liquidity	.070	.033	.232	2.100	.040
Profitability	.852	.334	.275	2.554	.013

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda pada tabel diatas diketahui bahwa variabel *growth* memiliki nilai signifikan sebesar 0,004; variabel *liquidity* memiliki nilai signifikan sebesar 0,040; variabel *profitability* memiliki nilai signifikan sebesar 0,013.

Adapun persamaan regresi linier berganda diperoleh sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 0,186 - 0.405 \text{ Growth} + 0.070 \text{ Liquidity} + 0.852 \text{ Profitability} + e$$

(sig.0,004) (sig.0,040) (sig.0,013)

Uji Hipotesis

a. Uji Simultan (F)

Uji simultan (F) bertujuan untuk menguji apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model ini mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependennya yakni *growth*, *liquidity*, dan *profitability* terhadap *dividend payout ratio*.

Tabel 5
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.451	3	.150	11.087	.000 ^b
Residual	.800	59	.014		
Total	1.252	62			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), Profitability, Liquidity, Growth

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan hasil analisis, diperoleh nilai F sebesar 11,087 dan nilai signifikansi F sebesar 0.000. Nilai-nilai signifikansi F (0.000) lebih kecil dari $\alpha = 0.05$ maka H_1 diterima dan H_0 ditolak. Hal ini berarti terdapat pengaruh secara simultan (bersama-sama) variabel *growth*, *liquidity*, dan *profitability* terhadap *dividend payout ratio*.

b. Uji Determinasi (R^2)

Uji Koefisien Determinasi (R^2) bertujuan untuk menggambarkan kemampuan model menjelaskan variasi yang terjadi dalam variabel dependen. Nilai (R^2) yang mendekati satu berarti variabel-variabel independennya memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependennya.

Tabel 6
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.600 ^a	.361	.328	.116474

a. Predictors: (Constant), Profitability, Liquidity, Growth

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi (R^2) besarnya nilai R^2 adalah 0,361 hal ini berarti 36,1% variabel dependen yaitu *dividend payout ratio* dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen yaitu *growth*, *liquidity*, dan *profitability*. Sedangkan sebesar 63,9% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

c. Uji Parsial (t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas (independen) secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

Tabel 7
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.186	.064		2.892	.005
Growth	-.405	.133	-.339	-3.038	.004
Liquidity	.070	.033	.232	2.100	.040
Profitability	.852	.334	.275	2.554	.013

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan hasil analisis regresi, variabel *growth* memiliki nilai t_{hitung} sebesar -3,038 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,004 lebih kecil dari 0,05; maka **H_1 diterima** dan **H_0 ditolak**. Dan dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh negatif signifikan variabel *growth* terhadap *dividend payout ratio*. Dimana hal ini menunjukkan bahwa apabila perusahaan dengan tingkat pertumbuhan (*growth*) yang tinggi, maka akan mengakibatkan menurunnya *dividend payout ratio*.

Variabel *liquidity* (CR) memiliki nilai t_{hitung} sebesar 2,100 dengan signifikansi sebesar 0,040 lebih kecil dari 0,05; maka **H_2 diterima** dan **H_0 ditolak**. Dan dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh positif signifikan variabel *liquidity* terhadap *dividend payout ratio*. Dimana hal ini

menunjukkan bahwa semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka akan mengakibatkan meningkatnya *dividend payout ratio*.

Variabel *profitability* (ROA) memiliki nilai t_{hitung} sebesar 2,554 dengan signifikansi 0,013 lebih kecil dari 0,05; maka **H_3 diterima** dan **H_0 ditolak**. Dan dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh positif signifikan variabel *profitability* terhadap *dividend payout ratio*. Dimana hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka akan mengakibatkan meningkatnya *dividend payout ratio*.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Tujuan penelitian ini adalah untuk meneliti apakah variabel *growth*, *liquidity*, dan *profitability* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Berdasarkan penelitian dan pembahasan mengenai *growth*, *liquidity*, dan *profitability* terhadap *dividend payout ratio* adalah sebagai berikut :

1. Berdasarkan pengujian secara simultan atau bersama-sama dapat diketahui bahwa nilai F_{hitung} sebesar $0,000 < \alpha = 0,05$ maka Hipotesis diterima. Maka variabel *growth*, *liquidity*, dan *profitability* berimplikasi signifikan terhadap *dividend payout ratio* perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI untuk periode penelitian 2014-2016.
2. Variabel *growth*, *liquidity* dan *profitability* secara bersama-sama berimplikasi 36,1% terhadap *dividend payout ratio* perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI dan 63,9 % dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.
3. Secara parsial variabel *growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan variabel *liquidity* dan *profitability* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio* perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI periode 2014-2016.

Saran

Adapun saran-saran yang dapat diberikan melalui hasil penelitian ini agar mendapatkan hasil yang lebih baik, yaitu: (1) Periode penelitian ini hanya dilakukan selama 3 tahun (2014-2016), maka disarankan lebih dari 3 tahun agar dapat lebih mencerminkan kondisi perusahaan yang sesungguhnya. (2) Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel pengamatan untuk mempermudah mengetahui apa saja faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *dividend payout ratio* seperti variabel *debt to equity ratio*, *leverage*, *firm size*, dan *solvability*. (3) Penelitian selanjutnya perlu mempertimbangkan untuk menambah sampel selain pada perusahaan LQ45, seperti perusahaan manufaktur, perusahaan pertambangan, perusahaan asuransi, dan perusahaan perbankan.

DAFTAR PUSTAKA

- Dermawan, S. (2002). *Manajemen Keuangan, Edisi 3*. Medan: Mitra Wacana.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, J. (2005). *Pasar Efisien secara Keputusan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Hanafi, M. (2015). *Manajemen Keuangan Edisi 1*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Husnan, S. (2001). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Edisi Ketiga*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi, Cetakan Pertama, Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, A. (2004). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasinya, Edisi Kedua*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Sinuraya, M. (1999). *Seri Manajemen Keuangan, edisi revisi*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan, Teori dan Praktik*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2011). *Statistika untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Warsono. (2003). *Manajemen Keuangan Perusahaan, Edisi 3 Jilid 1*. Malang: Bayu Media Publishing.