

PENGARUH RASIO HUTANG DAN HARGA SAHAM TERHADAP BIAYA MODAL RATA-RATA TERTIMBANG PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERTAMBANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020

Kalianda Vania¹, Nurul Mardiah Pratiwi², Debi Carolina³, Muhammad Furqon⁴
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Mulia Darma Pratama
email: yaniakalianda@gmail.com¹, tiwikpratiwi661@gmail.com², debbychiby@gmail.com³,
furqon.muhammad1897@gmail.com⁴

ABSTRAK

Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui perkembangan masing-masing variabel rasio hutang, harga saham dan biaya modal rata-rata tertimbang serta untuk mengetahui pengaruh rasio hutang, harga saham berpengaruh secara parsial dan simultan terhadap biaya modal rata-rata tertimbang pada perusahaan sub sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Metode analisis data yang digunakan adalah deskriptif dan verifikatif. Sampel penelitian ini adalah delapan perusahaan subsektor pertambangan. Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa secara parsial menunjukkan bahwa harga saham berpengaruh terhadap biaya modal rata-rata tertimbang sedangkan rasio hutang tidak berpengaruh terhadap biaya modal rata-rata tertimbang. Secara simultan rasio hutang, dan harga saham berpengaruh terhadap biaya modal rata-rata tertimbang dengan koefisien determinasi (R^2) adalah 85,8% dengan kata lain, dapat diartikan Pengaruh Rasio Hutang (X1), dan Harga Saham (X2) terhadap biaya modal rata-rata tertimbang (Y) sebesar 85,8% dan sisanya 14,2% yang dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diikutkan dalam penelitian ini.

Kata Kunci: Rasio Hutang, Harga Saham dan Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang.

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the development of each variable of debt ratio, stock price and weighted average cost of capital and to determine the effect of debt ratio, stock price partially and simultaneously on the weighted average cost of capital in mining sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2016-2020. The data analysis method used is descriptive and verification. The samples of this study were eight mining sub-sector companies. The results of the study can be concluded that partially shows that stock prices have an effect on the weighted average cost of capital while the debt ratio has no effect on the weighted average cost of capital. Simultaneously, the debt ratio and stock price affect the weighted average cost of capital with a coefficient of determination (R^2) of 85.8% in other words, it can be interpreted that the effect of debt ratio (X1), and stock price (X2) on the weighted average cost of capital (Y) is 85.8% and the remaining 14.2% is influenced by other variables not included in this study.

Keywords: Debt Ratio, Stock Price and Weighted Average Cost of Capital.

I. PENDAHULUAN

Setiap perusahaan membutuhkan modal untuk membiayai operasi perusahaan tersebut. Menurut (Sartono, 2012) Modal tersebut dapat diperoleh dari beberapa alternatif, antara lain modal sendiri (*equity*) dan modal pinjaman (*debt*). Modal sendiri (*equity*) berasal dari pemilik perusahaan itu sendiri dan juga dapat diperoleh dari investor yang menanamkan modal atau membeli saham di perusahaan tersebut. Sedangkan modal pinjaman (*debt*) didapat dari pinjaman kreditur, perbankan, maupun lembaga keuangan.

Perusahaan mengeluarkan sejumlah biaya untuk mendapatkan modal tersebut untuk mendanai suatu proyek investasi atau operasi perusahaan yang dinamakan biaya modal (*cost of*

capital).

Biaya modal adalah biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh dana baik yang berasal dari hutang, saham preferen, saham biasa, maupun laba ditahan untuk mendanai suatu investasi atau operasi perusahaan (Agus Harjito dan Martono, 2012). Biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) adalah jumlah biaya dari masing-masing komponen modal, misalnya pinjaman jangka panjang (*cost of debt*), dan pinjaman jangka pendek serta setoran modal saham (*cost of equity*) yang diberikan bobot sesuai dengan proporsinya dalam struktur modal perusahaan. Dimana pembiayaan total adalah jumlah dari nilai pasar dari utang dan pembiayaan ekuitas (Prawironegoro & Ari Purwanti, 2008)

Struktur modal yang optimal terjadi pada rasio utang sebesar 40 persen, dan rasio utang tersebut akan memaksimalkan harga saham sekaligus meminimalkan WACC perusahaan. Dengan demikian, dari penjelasan diatas menyatakan bahwa WACC dipengaruhi oleh Rasio Hutang dan Harga Saham (Harjito, 2011) Mengamsumsikan bahwa semakin besar jumlah jumlah hutang perusahaan, maka biaya modal rata-rata tertimbang akan semakin kecil, karena biaya hutang lebih rendah dibandingkan modal sendiri (Kamaludin & Indriani, 2012)

Struktur modal optimal adalah sebuah kondisi dimana ada keseimbangan antara risiko dan pengembalian, dimana dalam waktu yang bersamaan terdapat harga saham yang tinggi dengan biaya modal yang rendah. Biaya modal yang kecil akan menghasilkan struktur modal yang optimal (Emery et al., 2006)

Rasio hutang disebut juga rasio manajemen hutang untuk melihat sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui hutang. Keputusan akan penggunaan utang mengharuskan perusahaan menyeimbangkan tingkat ekspektasi pengembalian yang lebih tinggi dengan risiko yang mengikat (Eugene F. Brigham & Houston, 2018)

Debt to Equity Ratio adalah perbandingan antara jumlah hutang dan modal sendiri yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Agus Harjito dan Martono, 2012) Variabel Rasio hutang yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER).

Menurut (Tandelilin, 2010) harga saham adalah cerminan dari ekspektasi investor terhadap faktor-faktor *earning*, aliran kas dan tingkat *return* yang disyaratkan investor, yang mana ketiga faktor tersebut juga sangat dipengaruhi oleh kinerja ekonomi makro.

Tabel 1
Daftar Harga Saham Perusahaan Sub Sektor
Pertambangan yang dijadikan Sampel Penelitian
Dalam Rupiah

No	Kode Emiten	Perusahaan	Harga Saham				
			2016	2017	2018	2019	2020
1	ADRO	PT Adaro Energy	1.695	1.825	1.215	1.555	1.430
2	ANTM	PT Aneka Tambang Persero	895	625	765	840	1.935
3	BSSR	PT Baramulti Sukses Sarana	1.410	2.100	2.340	1.820	1.695
4	CITA	PT Cita Mineral Investindo	900	710	1.840	1.750	2.980
5	HRUM	PT Harum Energy	2.140	2.050	1.400	1.320	2.980
6	MYOH	PT Samindo Resources	630	700	1.045	1.295	1.250
7	PTBA	PT Bukit Asam	2.500	2.460	4.300	2.660	2.810
8	PTRO	PT Petrosea	720	1.660	1.785	1.605	1.930

sumber: (Investing.com, 2021)

Dari tabel 1 dapat diketahui data pergerakan harga saham pada sub sektor pertambangan yang dijadikan sampel penelitian periode 2016-2020. Dari data tersebut dapat dilihat perusahaan yang memiliki harga saham tertinggi adalah PT Bukit Asam Tbk yaitu pada tahun 2018 sebesar 4.300. Kemudian perusahaan yang memiliki harga saham terendah yaitu PT Aneka Tambang Persero Tbk yaitu pada tahun 2017 yaitu 625.

Tabel 2
Daftar Hutang Perusahaan Sub Sektor
Pertambangan yang dijadikan Sampel
Penelitian
dalam Rupiah

No	Perusahaan	Utang perusahaan				
		2016	2017	2018	2019	2020
1	PT Adaro Energy	35.495.033.400	36.884.701.000	41.218.950.100	44.951.802.700	36.423.567.200
2	PT Aneka Tambang Persero	11.572.740.239	11.523.869.935	13.567.160.084	12.061.488.555	12.690.063.970
3	PT Baramulti Sukses Sarana	760.962.840.400	916.223.362.000	1.373.100.900.000	1.117.121.310.000	1.029.209.730.000
4	PT Cita Mineral Investindo	1.763.384.737.866	1.763.755.821.001	1.768.872.308.168	1.847.122.969.502	680.906.529.352
5	PT Harum Energy	778.421.808.000	861.413.664.000	1.151.274.310.000	659.163.748.000	619.288.460.000
6	PT Samindo Resources	534.390.041.000	454.218.810.000	540.696.835.000	522.660.870.500	311.172.337.000
7	PT Bukit Asam	8.024.369.000.000	8.187.497.000.000	7.903.237.000.000	7.675.226.000.000	7.117.559.000.000
8	PT Petrosea	2.995.905.540.000	3.499.570.330.000	5.279.034.070.000	4.705.224.380.000	4.152.906.940.000

sumber: (Idx.co.id, 2021)

Dari tabel 1.2 dapat diketahui data hutang perusahaan pada sub sektor pertambangan yang dijadikan sampel penelitian periode 2016-2020. Dari data tersebut dapat dilihat perusahaan yang memiliki hutang tertinggi adalah PT. Bukit Asam pada tahun 2017 sebesar 8.187.497.000.000 , dan modal terendah pada PT. Aneka Tambang Tbk pada tahun 2017 sebesar 11.523.869.935.

Tabel 3
Daftar Modal Perusahaan Sub Sektor Pertambangan yang dijadikan Sampel Penelitian
Dalam Rupiah

No	Perusahaan	Modal				
		2016	2017	2018	2019	2020
1	PT Adaro Energy	47.401.455.600	55.433.362.600	62.340.589.200	55.373.173.900	54.849.309.500
2	PT Aneka Tambang Persero	18.408.795.573	18.490.403.517	19.739.230.723	18.133.419.175	19.039449.025
3	PTBaramulti Suksesarana	1.711.012.540.000	2.030.718.860.000	2.176.195.508.000	2.367.585.760.000	2.685.254.110.000
4	PT Cita Mineral Investindo	962.828.982.988	914.494.891.667	1.499.695.435.336	2.014.185.087.629	3.453.893.913.635
5	PT Harum Energy	4.775.561.790.000	5.363.121.060.000	5.625.677.220.000	5.553.984.870.000	6.549.526.100.000
6	PT Samindo Resources	1.444.118.220.000	1.425.427.210.000	1.650.656.390.000	1.700.077.770.000	1.858.461.240.000
7	PT Bukit Asam	10.552.405.000.000	13.799.985.000.000	16.269.696.000.000	18.422.826.000.000	16.939.196.000.000
8	PT Petrosea	2.290.152.760.000	5.918.362.510.000	2.767.782.490.000	2.954.462.940.000	3.264.461.200.000

sumber: (Idx.co.id, 2021)

Dari tabel 3 dapat diketahui data modal perusahaan pada sub sektor pertambangan yang

dijadikan sampel penelitian periode 2016-2020. Dari data tersebut dapat dilihat perusahaan yang

memiliki modal tertinggi adalah PT. Bukit asam pada tahun 2019 sebesar 18.442.826.000.000 dan modal terendah pada PT Aneka tambang pada tahun 2018 sebesar 18.133.419.175.

Dengan uraian diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“PENGARUH RASIO HUTANG DAN HARGA SAHAM TERHADAP BIAYA MODAL RATA- RATA TERTIMBANG PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERTAMBANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020”**.

II. METODOLOGI PENELITIAN

Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang

Biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) adalah jumlah biaya dari masing- masing komponen modal, misalnya pinjaman jangka panjang (*cost of debt*), dan pinjaman jangka pendek serta setoran modal saham (*cost of equity*) yang diberikan bobot sesuai dengan proporsinya dalam struktur modal perusahaan. Dimana pembiayaan total adalah jumlah dari nilai pasar dari utang dan pembiayaan ekuitas (Prawironegoro & Ari Purwanti, 2008).

WACC adalah rata-rata berbagai sumber dana yang digunakan oleh perusahaan. Sumber dana di sebut “komponen modal”. Komponen modal dapat termasuk dana-dana yang terdiri dari utang, saham pferen, laba ditahan, dan saham biasa. Dalam mengukur WACC, hanya dipertimbangkan sumber dana jangka panjang. Sumber dana jangka pendek seperti pinjaman bank jangka pendek, umumnya tidak digunakan dalam investasi jangka Panjang (Margaretha, 2011)

Rasio Hutang

Rasio hutang merupakan rasio pengukur atas pengembalian dari investasi dengan pembayaran bunga. Pembiayaan dengan liabilitas memiliki implikasi bahwa apabila perusahaan memperoleh pengembalian yang lebih besar atas investasi yang dibiayai dengan dana pinjaman dibandingkan dengan pembayaran bunga, maka pengembalian atas ekuitas pemilik lebih besar. (K.R. Subramanyam, 2017).

Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio adalah perbandingan antara jumlah hutang dan modal sendiri yang

dimiliki oleh suatu perusahaan (Sartono, 2012). Oleh karena itu para pemegang saham, maupun calon investor berkepentingan terhadap informasi kemampuan perusahaan dalam pengembalian hutang.

Dari penelitian (Sulistiyo, 2017) menunjukkan bahwa proporsi struktur modal (DER) mempunyai pengaruh terhadap biaya rata-rata tertimbang (WACC), karena hasil penelitian pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEI memiliki nilai Sig. ($0,01 < \alpha$ (0,05) atau mempunyai tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05, artinya hasil penelitian menunjukkan bahwa proporsi struktur modal mempunyai pengaruh terhadap biaya modal rata-rata tertimbang.

Harga Saham

Harga saham adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa (Jogiyanto, 2010).

METODE PENELITIAN

Locus Penelitian

Locus penelitian ini adalah Perusahaan Sub Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah Data laporan Keuangan, dan Harga Saham pada perusahaan sub sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan kualitatif. Kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan menguji hipotesis yang telah ditetapkan. (Sugiyono, 2019). Penelitian kualitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan filsafat potisivisme, digunakan untuk melihat pada kondisi objek yang alamiah, dimana peneliti adalah sebagai instrument kunci, teknik

pengumpulan data dilakukan secara gabungan, analisis data bersifat induktif atau kualitatif (Sugiyono, 2019).

Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan verifikatif. Metode verifikatif dilakukan dengan langkah-langkah berikut ini:

1. Untuk Menjawab Perumusan Masalah Pertama langkah-langkah yang dilakukan adalah menganalisis perkembangan dari masing-masing variabel (rasio hutang, harga saham serta biaya modal rata-rata tertimbang).
2. Untuk Menjawab Perumusan Masalah Kedua langkah-langkah yang dilakukan adalah membuat model hubungan Rasio Hutang (X1), Harga Saham (X2) terhadap Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (Y) dengan regresi linear berganda serta melakukan Uji Parsial (uji

statistik t).

3. Untuk Menjawab Perumusan Masalah Ketiga langkah yang dilakukan adalah melakukan uji koefisien determinasi (R²) serta melakukan uji secara simultan (uji statistik F).

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Hasil Analisis Linear Berganda

Berdasarkan hasil *output software* SPSS versi 23.0 pada tabel 4 didapatkan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,988 + 0,001 X_1 - 0,154 X_2 + e$$

Keterangan:

- Y = Biaya modal rata-rata tertimbang
- α = konstanta
- b1, b2 = koefisien regresi
- X1 = rasio hutang
- X2 = harga saham
- e = error

Tabel 4 Analisis linear berganda

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	,988	,016		62,815	,000		
rasio hutang	,001	,010	,007	,110	,913	,997	1,003
harga saham	-,154	,010	-,926	-14,941	,000	,997	1,003

a. Dependent Variable: wacc

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 23.0 for windows

Dari persamaan di atas dapat diartikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta (α) sebesar 0,988 menunjukkan jika semua variabel independen (Rasio hutang dan Harga saham) nilainya 0, maka variabel dependen (WACC) nilainya sebesar 0,988.
2. Nilai koefisien regresi variabel rasio hutang (b1) adalah sebesar 0,001, artinya setiap peningkatan rasio hutang sebesar satu-satuan maka akan menurunkan WACC sebesar 0,001 satuan dengan asumsi harga saham nilainya

konstan.

3. Nilai koefisien regresi variabel rasio harga saham (b2) adalah sebesar -0,154, artinya setiap peningkatan rasio hutang sebesar satu-satuan maka akan menurunkan WACC sebesar 0,154 satuan dengan asumsi rasio hutang nilainya konstan.

2. Hasil Uji Parsial (Uji t)

1. Pengujian koefisien rasio hutang

Dimana dilihat dari output didapat thitung

sebesar 0,110 dan ttabel yang dapat dilihat pada tabel statistik dengan signifikansi $0,05/2 = 0,025$ (uji dua sisi) dengan derajat kebebasan $df = n - k - 1$ atau $40 - 2 - 1 = 37$, hasil yang diperoleh untuk ttabel sebesar $\pm 2,026$. Jadi, nilai thitung berada di daerah penerimaan H_0 atau yaitu $-2,026 \leq \text{thitung} < 2,026$ dan signifikansi $> 0,05$ ($0,913 > 0,05$), maka H_0 diterima atau menolak H_a . Hal ini menunjukkan bahwa variabel rasio hutang secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal rata-rata tertimbang.

2. Pengujian koefisien harga saham

3. Hasil Uji Simultan (Uji F)

Tabel 5
Hasil uji simultan (F)

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1. Regression	,297	2	,149	112,017	,000 ^b
Residual	,049	37	,001		
Total	,346	39			

- a. Dependent Variable: wacc
- b. Predictors: (Constant), harga saham, rasio hutang

Berdasarkan tabel 5 diperoleh Fhitung sebesar 112,017 dan Ftabel yang dapat dilihat pada tabel statistik dengan tingkat signifikansi 0,05 dengan $df1n = (\text{jumlah variabel} - 1)$ atau $3 - 1 = 2$, $df2n = (n - k)$ atau $40 - 3 = 37$, Ftabel adalah 3,25 dengan demikian dapat diartikan bahwa

Dimana dilihat dari output didapat thitung sebesar -14,941 dan ttabel yang dapat dilihat pada tabel statistik dengan signifikansi $0,05/2 = 0,025$ (uji dua sisi) dengan derajat kebebasan $df = n - k - 1$ atau $40 - 2 - 1 = 37$, hasil yang diperoleh untuk ttabel sebesar $\pm 2,026$. Jadi, nilai thitung berada di daerah penolakan H_0 atau yaitu $\text{thitung} < -2,026$ dan signifikansi $< 0,05$ ($0,000 < 0,05$), maka H_0 ditolak atau menerima H_a . Hal ini menunjukkan bahwa harga saham secara parsial berpengaruh signifikan terhadap biaya modal rata-rata tertimbang.

Fhitung berada di daerah penolakan H_0 atau yaitu Fhitung $> 3,25$ dengan tingkat signifikansi $< 0,05$ ($0,000 < 0,05$). Sehingga H_0 ditolak atau menerima H_a artinya minimal ada satu variabel bebas (rasio hutang dan harga saham) pada perusahaan sub sektor pertambangan di bursa efek Indonesia periode 2016-2020.

4. Koefisien Determinasi

Tabel 6
Hasil Koefisien determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1.	,926 ^a	,858	,851	,036431	,962

- a. Predictors: (Constant), harga saham, rasio hutang
- b. Dependent Variable: wacc

Berdasarkan tabel 4.7 diatas maka dapat dilihat bahwa nilai koefisien determinasi (R^2) (*R Square*) adalah sebesar 0,858 atau 85,8%. Dengan kata lain, pengaruh variabel bebas (rasio hutang dan harga saham) terhadap variabel terikat adalah sebesar 85,8% dan sisanya 14,2% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

IV. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Hasil uji t menunjukkan bahwa rasio hutang yaitu DER (X_1) tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal rata-rata tertimbang (Y) dan harga saham (X_2) berpengaruh secara signifikan terhadap biaya modal rata-rata tertimbang (Y) pada perusahaan sub sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2016- 2020.

2. Hasil uji F menunjukkan bahwa minimal ada satu variabel bebas (harga saham dan DER) yang berpengaruh terhadap biaya modal rata-rata tertimbang (Y) pada perusahaan subsektor pertambangan di BEI periode 2016-2020.
3. Koefisien determinasi sebesar 85,8% hal ini menunjukkan pengaruh harga saham dan DER terhadap biaya modal rata-rata tertimbang dan sisanya 14,2% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diikutkan dalam penelitian ini.

Saran

Dari hasil penelitian ini maka peneliti memiliki beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan yang menghitung menggunakan biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) disarankan agar lebih memperhatikan tingkat hutang yang dimiliki. Variabel ini terbukti berpengaruh negatif terhadap WACC. Karenan tingkat hutang yang tinggi yang tidak membuat kemampuan membayar hutang rendah. Sebaiknya lebih meningkatkan pengeluaran saham baru agar investor lebih tertarik untuk menggunakan modalnya.
2. Bagi investor hendaknya lebih memperhatikan pada pergerakan harga saham karenan berpengaruh secara positif terhadap WACC. Serta investor harus selektf jika ingin berinvestasi pada saham karena harga saham selalu mengalami flktuasi setiap saat.
3. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk mengkaji variabel laim agar menghasilkan hasil penelitian beragam atau dengan cara menambah variabel lain yang mempengaruhi WACC untuk diteliti seperti tingkat suku bunga, tarif pajak, struktur aktiva dan lain- lain.

F Brigham, Eugene dan Houston J.F. 2010. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan Buku I. Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.

Harjito, Agus dan Martono. 2003. *Manajemen Keuangan, Cetakan ketiga*. Yogyakarta: Ekonisia.

Harjito, Agus. 2011. *Teori Packing Order dan Trade-off dalam Analisis Struktur Modal di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Siasat Bisnis* vol 15 No.2. Hal 186-194

Jogiyanto. 2010. *Analisi dam desain sistem informasi, edisi IV*. Jakarta: Andi Offset.

Kamaludin dan Indriani Rini. 2021. *Manajemen Keuangan, Edisi Revisi Kedua*. Bandung: Mandar Maju.

Prawironegoro, Darsono dan Purwanti Ari. 2008. *Akuntansi Manajemen, Edisi Kedua*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Sartono, Agus. 2012. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE.

Sartono, Agus. 2012. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE.

Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.

Subramanyam, K.R. (2017). *Analisis laporan keuangan, edisi kesebelas*. Jakarta: Salemba Empat.

DAFTAR PUSTAKA

Douglas, Emery R. 2007. *Corporation Financial Management- Third Edition*. United State of America: Pearson Educational International.

Eduardus, Tandelilin. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi. Edisi pertama*. Yogyakarta: Kanisius.