

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA
KEUANGAN PERUSAHAAN**
(Studi Kasus pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia)

**The Impact of the Capital Structure on Financial Firm Performance (Evidence
from Consumer Good Industry Companies Listed on Indonesian Stock
Exchange)**

Kristina Suandini¹, Leny Suzan²

¹Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

²Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

¹kristina.suandini@gmail.com, ²lenysuzan@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal dengan rasio hutang yang terdiri dari *debt to asset ratio (DAR)*, *debt to equity ratio (DER)*, *long term debt to equity ratio (LDER)* dan *time interest earned ratio (TIER)* sebagai rasio jaminan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2013. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Sampel yang digunakan sebanyak 14 perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Untuk mendapatkan hasil pengujian yang tidak bias, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik. Hasil penelitian menunjukkan: DAR tidak berpengaruh dengan arah negatif terhadap kinerja keuangan; DER tidak berpengaruh dengan arah positif terhadap kinerja keuangan, LDER berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, dan TIER berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Kata Kunci : *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Long Term Debt to Equity Ratio (LDER)*, *Time Interest Ratio (TIER)*, kinerja keuangan

Abstract

The purpose of this research is to examine the effect of capital structure with debt ratio, consist of debt to asset ratio (DAR), debt to equity ratio (DER), long term debt to equity ratio (LDER) and time interest earned ratio (TIER) as guarantee ratio on financial firm performance companies listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2009-2013. Method of sampling which used was purposive sampling. The samples are 14 companies. The method on this research using multiple linear regression analysis. To get the unbiased test results, first the data was tested by classical assumptions test. The result show showed that: DAR has a negative direction but no effect on financial firm performance; DER has a positive direction but no effect on financial firm performance; LDER has a negative effect on financial firm performance and TIER has a positive effect on financial firm performance.

Keywords : *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Long Term Debt to Equity Ratio (LDER)*, *Time Interest Ratio (TIER)*, *financial performance*

1. Pendahuluan

Perekonomian di Indonesia selalu mengalami perubahan. Persaingan bisnis di antara perusahaan semakin kuat setiap tahunnya yang membuat para manajer terus meningkatkan kinerja perusahaan dalam mengembangkan dan menjalankan usahanya. Kinerja perusahaan merupakan sesuatu yang dihasilkan oleh perusahaan dalam periode tertentu dengan mengacu pada standar yang ditetapkan. Meningkatkan kinerja perusahaan salah satu dapat dilakukan dengan meningkatkan profitabilitasnya. Oleh karena itu perusahaan memerlukan dana untuk meningkatkan profit perusahaannya. Kebutuhan dana akan semakin bertambah seiring dengan besarnya kegiatan ekspansi yang dilakukan perusahaan. Perusahaan memperoleh dana dari dalam perusahaan atau dari luar perusahaan.

Struktur keuangan (*financial leverage*) merupakan cara aktiva-aktiva dibelanjai/dibiayai; hal ini seluruhnya merupakan bagian kanan neraca, sedangkan struktur modal (*capital structure*) merupakan pembiayaan pembelanjaan permanen, yang terutama berupa hutang jangka panjang, saham preferen dan modal saham biasa, tetapi tidak semua masuk kredit jangka pendek (Weston dan Brigham dalam Hermuningsih, 2013). Jadi struktur keuangan mencakup struktur modal. Struktur modal suatu perusahaan terdiri dari *long-term debt* dan *shareholder's equity*, dimana *stockholder equity* terdiri dari *preferred stock* dan *common equity*, dan *common equity* itu sendiri adalah terdiri dari *common stock* dan *retained earnings* (Fahmi, 2011: 106).

Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan memiliki keuntungan dan kerugian. Keuntungan dan kerugian dari hutang dan ekuitas membuat perlu diusahakannya keseimbangan antara kedua sumber dana tersebut. Struktur modal mencerminkan keseimbangan finansial antara jumlah modal yang tersedia dengan modal yang dibutuhkan. Selain itu, keputusan perusahaan dalam menentukan modal yang optimal, dapat menyeimbangkan antara risiko dan keuntungan (Atmaja, 2001: 275).

Menurut Subramanyam & Wild (2010: 270) terdapat rasio yang menjadi bagian dari rasio struktur modal yaitu, rasio total utang terhadap total modal, rasio total utang terhadap modal ekuitas, dan rasio utang jangka panjang terhadap modal ekuitas. Menurut Smith, et al dalam Fahmi (2011: 182) selain DER, *ratio number of times interest is earned* juga menjelaskan tentang rumus struktur modal. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar beban tetap berupa bunga dengan menggunakan EBIT.

Hasil penelitian Setiana (2012) menyatakan *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Long Term Debt to Equity Ratio (LDER)* secara simultan memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan perusahaan-perusahaan otomotif. Purwitasari dan Septiani (2013) menyatakan hasil penelitian pada perusahaan manufaktur bahwa utang jangka pendek memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, sedangkan utang jangka panjang tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

2. Dasar Teori

2.1 Struktur Modal

Menurut Ambarwati (2010: 1) menjelaskan bahwa struktur modal adalah kombinasi atau perimbangan antara utang dan modal sendiri (saham preferen dan saham biasa) yang digunakan perusahaan untuk merencanakan mendapatkan modal.

Menurut Weston and Copeland dalam Fahmi (2011: 106), "*Capital Structure or the capitalization of the firm is the permanent financing represented by long term debt, preferred stock, and shareholder's equity*"

2.1.1 Pembagian Struktur Modal

Secara garis besar struktur modal dapat dibedakan menjadi dua menurut Fahmi (2011: 107) yaitu :

1. *Simple Capital Structure*, yaitu jika perusahaan hanya menggunakan modal sendiri saja dalam struktur modalnya.
2. *Complex Capital Structure*, yaitu jika perusahaan tidak hanya menggunakan modal sendiri tetapi juga menggunakan modal pinjaman dalam struktur modalnya.

2.1.2 Pengukuran Struktur Modal

Terdapat rasio yang menjadi bagian dari rasio struktur modal menurut Subramanyam and Wild (2010: 270-271), yaitu:

1. Rasio total utang terhadap total modal

$$\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}}$$

2. Total utang terhadap modal ekuitas

$$\frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

3. Utang jangka panjang terhadap modal ekuitas

$$\frac{\text{Total Utang Jangka Panjang}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

Menurut Smith, et al dalam Fahmi (2011: 182) selain DER rasio *number of times interest is earned* juga menjelaskan tentang rumus struktur modal.

4. Time Interest Earned Ratio



2.2 Kinerja Keuangan Perusahaan

Sedangkan Sawir (2005: 7) menjelaskan bahwa kinerja keuangan merupakan suatu prestasi yang diperlihatkan oleh perusahaan dari hasil usahanya melalui analisa laporan keuangan perusahaan.

2.2.1 Rasio Profitabilitas

Menurut Horne & Wachowicz (2005: 222) rasio profitabilitas akan menunjukkan efektivitas operasional keseluruhan perusahaan. Rasio profitabilitas menurut Kasmir (2010: 134) yang digunakan dalam penelitian ini adalah hasil Pengembalian Ekuitas (*Return on Equity/ROE*). Rumus untuk mencari *ROE* dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Equity}}$$

Menurut Fahmi (2012: 82) *ROE* merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dari ekuitas.

3. Pembahasan

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif dan penelitian verifikatif. Dalam penelitian ini, metode deskriptif verikatif tersebut digunakan untuk menguji lebih dalam pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2009-2013 serta menguji teori dengan pengujian hipotesis apakah diterima atau tidak.

3.2 Variabel Operasional

Pada penelitian ini, variabel yang digunakan dalam mengukur struktur modal adalah *debt to asset ratio*, *debt to equity ratio*, *long term debt to equity ratio* dan *time interest earned ratio*. Variabel yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah return of equity (*ROE*).

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2013 sebanyak 38 perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Dalam penelitian ini kriteria yang ditetapkan dalam penelitian sampel dapat dilihat pada tabel 3.1 berikut:

Tabel 3.1
Kriteria Pengambilan Sampel

Perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI selama tahun 2009-2013.	30
Perusahaan industri barang konsumsi yang tidak menerbitkan laporan keuangan yang lengkap dan telah diaudit selama tahun 2009-2013.	(9)
Perusahaan industri barang konsumsi yang tidak menerbitkan laporan keuangan dalam bentuk mata uang rupiah.	(0)
Perusahaan industri yang tidak memiliki beban bunga	(7)
Jumlah sampel yang dijadikan dalam objek penelitian.	14

3.4 Teknik analisis Data

3.4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menurut Ghazali (2013: 19) memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis dan *skewness* (kemenangan distribusi).

3.4.2 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (variabel penjelas/bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi dan/atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Gujarati dalam Sugiyono, 2013: 95). Pengujian yang digunakan dalam analisis regresi linear berganda adalah:

- A. Uji Asumsi Klasik
- B. Persamaan Regresi

3.4.3 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan:

- A. Uji F
- B. Uji t

3.4.4 Koefisien Determinansi (R^2)

Koefisien determinasi adalah mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi dari variabel dependen (Ghozali, 2013: 97).

3.5 Pembahasan

3.5.1 Statistik Deskriptif

		Descriptive Statistics			
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DAR	70	.1264	.9045	.415334	.1662910
DER	70	.1447	9.4687	.967286	1.1722234
LDER	70	.0196	4.1437	.342969	.5814573
TIER	70	-3.1825	826.8274	90.4483	190.2167329
ROE	70	-1.1817	.7905	.165803	.2437690
Valid N (listwise)	70				

Sumber: data sekunder yang diolah

3.5.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil dari regresi berganda akan dapat digunakan sebagai alat prediksi yang baik dan tidak bias apabila telah memenuhi uji asumsi klasik.

1. Uji Normalitas : Apabila signifikansinya lebih besar dari 5% berarti data berdistribusi normal. Nilai signifikansi sebesar 0,205 menunjukkan bahwa signifikansinya jauh lebih besar dari 5%. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel tersebut terdistribusi normal.
2. Uji Multikolinearitas : Apabila nilai *tolerance* > 0,1 (10%) dan VIF < 10 berarti data bebas dari multikolinearitas. Hasil pengujian menunjukkan bahwa seluruh data dari berbagai tahap siklus hidup perusahaan mempunyai nilai *tolerance* lebih dari 0,1(10%) dan VIF kurang dari 10. Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antara variabel independen dan model regresi.
3. Uji Heteroskedastisitas : Hasil Uji Glejser menunjukkan bahwa pada berbagai tahap siklus hidup perusahaan, tidak ada variabel yang menunjukkan signifikansi di bawah 0,05 (5%). Maka, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada variabel di berbagai tahap siklus hidup perusahaan.
4. Uji Autokorelasi : Menguji adanya korelasi antara kesalahan-kesalahan pada periode ke t dengan periode t-1. Salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan uji Durbin-Watson(DW *test*). Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa pada berbagai tahap siklus hidup perusahaan bebas dari autokorelasi karena nilai d terletak diantara $du < d < 4-du$.

3.5.3 Persamaan Regresi

Model dalam penelitian ini dapat dilihat seperti di bawah ini.

Untuk menguji pengaruh DAR, DER, LDER, TIER terhadap Kinerja Keuangan (ROE) :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan:

- Y : variabel dependen (ROE)
- X₁ : variabel independen 1 (DAR)
- X₂ : variabel independen 2 (DER)
- X₃ : variabel independen 3 (LDER)
- X₄ : variabel independen 3 (TIER)
- a : konstanta
- b₁b₂b₃b₄ : koefisien regresi
- e : error

3.5.4 Hasil Uji Hipotesis

Berikut hasil uji statistik F dengan menggunakan SPSS 20.0 *for windows*:

Tabel 4.2
Hasil Uji F

Model Summary						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate		
1	.801 ^a	.641	.569	.2013402		

a. Predictors: (Constant), TIER, LDER, LN_DER1, LN_DAR

ANOVA ^a						
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	1.447	4	.362	8.923	.000 ^b
	Residual	.811	20	.041		
	Total	2.258	24			

a. Dependent Variable: ROE
b. Predictors: (Constant), TIER, LDER, LN_DER1, LN_DAR

Berdasarkan hasil dari uji statistik F pada tabel diatas, menunjukkan bahwa nilai signifikan tabel yaitu sebesar 0,000 yang lebih kecil dari nilai signifikan ($\alpha = 0,05$) yang memiliki arti bahwa H_1 diterima.

Untuk menguji hipotesis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial, maka digunakan uji t. Dengan menggunakan SPSS 20.0 *for windows* untuk mengolah data maka dapat dilihat hasilnya secara lengkap pada tabel berikut:

Tabel 4.13
Hasil Uji t

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	
	B	Std. Error				
	(Constant)	-.187	.379			
1	LN_DAR	-1.056	.707	-.484	-1.493	.151
	LN_DER1	.117	.070	.478	1.675	.109
	LDER	-.198	.086	-.535	-2.315	.031
	TIER	.003	.001	.440	2.485	.022

a. Dependent Variable: ROE

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa:

- 1) Variabel DAR : Hasil uji signifikansi secara parsial sebesar 0,151 lebih besar dari nilai $\alpha = 5\%$, menunjukkan bahwa DAR tidak berpengaruh terhadap ROE. Hasil perhitungan menunjukkan nilai koefisien yang positif yaitu sebesar -1,056 pada variabel DAR yang berarti bahwa untuk setiap peningkatan pada perubahan DAR sebesar satu satuan maka ROE akan menurun sebesar 1,056 dan sebaliknya apabila perubahan DAR mengalami penurunan satu satuan maka ROE akan meningkat sebesar 1,056.
- 2) Variabel DER : Hasil uji signifikansi secara parsial sebesar 0,109 lebih besar dari nilai $\alpha = 5\%$, menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap ROE. Hasil perhitungan menunjukkan nilai koefisien yang negatif yaitu sebesar 0,117 pada variabel DER yang berarti bahwa untuk setiap peningkatan pada perubahan DER sebesar satu satuan maka ROE akan meingkat sebesar 0,117. Begitu sebaliknya, apabila perubahan DER mengalami penurunan satu satuan maka ROE akan mengalami penurunan sebesar 0,117.
- 3) Variabel LDER : Hasil uji signifikansi secara parsial sebesar 0,031 lebih kecil dari nilai $\alpha = 5\%$, menunjukkan bahwa LDER berpengaruh terhadap ROE. Hasil perhitungan menunjukkan nilai koefisien yang positif yaitu sebesar -0,198 pada variabel LDER yang berarti bahwa untuk setiap peningkatan pada perubahan LDER sebesar satu satuan maka ROE akan meningkat sebesar 0,198 dan sebaliknya apabila perubahan LDER mengalami penurunan satu satuan maka ROE akan menurun sebesar 0,198.
- 4) Variabel TIER : Hasil uji signifikansi secara parsial sebesar 0,022 lebih kecil dari nilai $\alpha = 5\%$, menunjukkan bahwa TIER berpengaruh terhadap ROE. Hasil perhitungan menunjukkan nilai koefisien yang positif yaitu sebesar 0,003 pada variabel TIER yang berarti bahwa untuk setiap peningkatan pada

perubahan TIER sebesar satu satuan maka ROE akan meningkat sebesar 0,003 dan sebaliknya apabila perubahan TIER mengalami penurunan satu satuan maka ROE akan menurun sebesar 0,003.

3.5.5 Hasil Koefisien Determinasi

Nilai koefisien determinasi yang diperoleh dari perhitungan menggunakan software spss 20.0 for windows yaitu sebesar 0,641. Hal ini berarti variabel DAR, DER, LDER dan TIER mempengaruhi ROE sebesar 0,641 atau 64,1%. Sisanya sebesar 35,9% dipengaruhi oleh faktor lain diluar yang diteliti.

4 Kesimpulan dan Saran

4.1 Kesimpulan

1. Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif nilai DAR pada sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013 tidak bervariasi. DER, LDER, TIER dan ROE pada sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013 bervariasi.
2. Secara simultan *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Long Term Debt to Equity Ratio (LDER)*, dan *Time Interest Earned Ratio (TIER)* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan yang diwakili *Return On Equity (ROE)* pada perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013.
3. Pengaruh secara parsial masing-masing variabel terhadap kinerja keuangan perusahaan adalah sebagai berikut:
 - a. *Debt to Asset Ratio (DAR)* tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan yang diwakili *Return On Equity (ROE)* dengan arah koefisien negatif.
 - b. *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan yang diwakili *Return On Equity (ROE)* dengan arah koefisien positif.
 - c. *Long Term Debt to Equity Ratio (LDER)* memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diwakili *Return On Equity (ROE)* dengan arah koefisien negatif.
 - d. *Time Interest Earned Ratio (TIER)* memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diwakili *Return On Equity (ROE)* dengan arah koefisien positif.

4.2 Saran

4.2.1 Manfaat Teoritis

1. Bagi peneliti selanjutnya dapat menambah variabel penelitian dengan variabel yang lain yang mungkin berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan menggunakan objek penelitian yang berbeda dengan penelitian ini yang diharapkan dapat menghasilkan tingkat signifikansi yang optimal.
2. Peneliti selanjutnya dapat menambah populasi perusahaan dari beragam industri yang terdapat di Bursa Efek Indonesia agar bisa didapat secara umum mengenai kondisi perusahaan yang ada sekaligus untuk melihat adanya spesialisasi di masing-masing industri.

4.2.2 Manfaat Praktis

1. Bagi manajemen perusahaan
Perusahaan sebaiknya memperhatikan tingkat hutang atau pendanaan perusahaan. Manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang sebaiknya melebihi biaya yang timbul atas penggunaan utang tersebut. Manajemen perlu mempertimbangkan trade-off antara beban bunga dan penghematan pajak yang timbul dari penggunaan hutang jangka pendek maupun jangka panjang. Berdasarkan hasil penelitian saya pada perusahaan Industri Barang Konsumsi yang mempengaruhi ROE perusahaan adalah rasio LDER dan TIER.
2. Bagi investor
Investor sebaiknya memanfaatkan informasi dari perusahaan mengenai pengelolaan modal untuk mendapat laba bersih atau rasio profitabilitas yang diwakili oleh ROE, untuk menentukan strategi investasi dan melihat tingkat pengembalian yang akan didapat investor dengan pertimbangan struktur modal yang dimiliki perusahaan. Sehingga investor dapat lebih yakin untuk proses pengambilan keputusan investasi, apakah akan mempertahankan investasi, atau tidak melanjutkan kegiatan investasinya pada perusahaan.

Daftar Pustaka

- Ambarwati, Sri Dwi Ari. (2010). *Manajemen Keuangan Lanjut* (Edisi 1). Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Atmaja, Lukas Setia. (2008). *Manajemen Keuangan* (Edisi Revisi). Yogyakarta: Andi.
- Fahmi, Irham. (2011). *Analisis Kinerja Keuangan, Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan* (Edisi 1). Bandung: Alfabeta, CV. Fahmi, Irham. (2012). *Pengantar Manajemen Keuangan* (Edisi 1). Bandung: Alfabeta, CV.
- Ghozali, H.Imam. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Purwitasari, Elisa., & Aditya Septiani. (2013). *Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas*. Diponegoro Journal Of Accounting, 2(3), 1-11. ISSN: 2337-3806
- Sawir, Agnes. (2005). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan* (Edisi 5). Jakarta: PT Gramedia Pustaka.
- Setiana, Esa., & Desy Rahayu. (2012). *Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2010*. Jurnal Telaah Akuntansi, 13(1), 33-50. ISSN: 1693 6760
- Subramanyam,K.R., & John J.Wild. (2010). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi 10, buku 2). Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung: Alfabeta, CV.
- Van Horne, James C., & John. M.Wachowicz, JR. (2005). *Fundamentals of Financial Management (Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan)*. Jakarta: Salemba Empat.