
ANALISIS FAKTOR PENENTU *PRICE EARNING RATIO* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI INDEKS LQ45 TAHUN 2015-2019

Christoforus Richard

Program Studi Magister Manajemen, Universitas Tarumanagara
christoforus.117201023@stu.untar.ac.id (*corresponding author*)

Ignatius Roni Setyawan

Program Studi Doktor Ilmu Manajemen, Universitas Tarumanagara

Masuk : 07-12-2021 , revisi : 24-12-2021 , diterima untuk diterbitkan : 27-12-2021

Abstract: Research Question: Does fundamental analysis (liquidity, activity, leverage, profitability ratio, firm size, and dividend policy) influence the price earning ratio in Indonesia Stock Exchange? **Motivation:** Many investors cannot justify the fair value of stock prices in the capital market. **Idea:** This research is to mitigate the information asymmetry using fundamental analysis to judge the fair value of stock prices in Indonesia's capital market. **Data:** 16 companies listed in Index LQ45 Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2015-2019. **Method/Tools:** Data panel from company financial report in 2015-2019. Data analysis will use EViews ver. 12 Student Lite Edition. **Findings:** The result shows that liquidity, activity, leverage, and profitability ratio have no significant impact, firm size has a negative and significant impact, and dividend policy have a positive and significant impact on price earning ratio. **Contribution:** The result of this study will provide readers with the significance of fundamental analysis of the price earning ratio before investing in one stock.

Keywords: Price Earning Ratio, Financial Ratios, Firm Size, Dividend Policy

Abstrak: Pertanyaan Penelitian: Apakah analisis fundamental (likuiditas, aktivitas, rasio hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen) memiliki pengaruh terhadap *price earning ratio* di Bursa Efek Indonesia? **Motivasi:** Masih banyak investor yang tidak bisa menentukan harga wajar dari suatu saham di pasar saham. **Ide:** Penelitian ini digunakan untuk memitigasi adanya asimetris informasi dengan menggunakan analisis fundamental dalam menentukan harga wajar dari suatu saham di pasar saham Indonesia. **Data:** 16 perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019. **Metode/Alat:** Data panel yang digunakan bersumber dari laporan keuangan perusahaan tahun 2015-2019. Analisis data akan menggunakan EViews ver. 12 *Student Lite Edition*. **Temuan:** Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas, aktivitas, hutang, dan profitabilitas tidak memiliki dampak signifikan, ukuran perusahaan memiliki dampak negatif dan signifikan, dan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *price earning ratio*. **Kontribusi:** Hasil dari penelitian ini akan memberikan manfaat kepada pembaca seberapa pengaruh analisis fundamental terhadap *price earning ratio* sebelum melakukan investasi pada suatu saham.

Kata Kunci: *Price Earning Ratio*, Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen

PENDAHULUAN

Pasar modal adalah salah satu alternatif suatu perusahaan untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya. Salah satu instrumen pendanaan yang ditawarkan perusahaan di pasar modal adalah saham. Bagi investor, investasi saham memiliki risiko yang tinggi karena harga saham dapat mengalami fluktuasi yang menyebabkan kerugian bagi investor (*capital loss*), akan tetapi investor dapat memperoleh keuntungan yang tinggi apabila saham perusahaan yang diinvestasikan mengalami kenaikan harga (*capital gain*). Pada tahun 2020, seluruh negara di dunia mengalami pandemi Covid-19, pada masa pandemi ini terjadi kenaikan jumlah investor

secara signifikan. Selain kenaikan jumlah investor secara signifikan, harga saham juga terjadi kenaikan dan penurunan secara fluktuatif, sebagai contoh harga saham PT Bank BRI Syariah Tbk (sekarang PT Bank Syariah Indonesia Tbk.) naik 10x lipat dari harga saat pandemi mulai, dengan mencetak *all time high* 3.670 per lembar saham sebelum turun hingga 50% per November 2021 di level 1.800 per lembar saham. Kenaikan secara signifikan ini membuat nilai *price earning ratio* (PER) menjadi naik signifikan juga sehingga terjadi munculnya ketidakwajaran dari nilai saham tersebut. Maka diperlukan analisis fundamental, yaitu dengan menggunakan rasio likuiditas, aktivitas, proporsi hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen yang didapatkan dari kondisi keuangan emiten untuk menilai kewajaran dari nilai saham perusahaan tersebut.

Tujuan Penelitian

Untuk menghasilkan analisis pada laporan keuangan suatu perusahaan untuk digunakan dalam menghindari potensi kerugian yang dialami investor di masa yang akan datang, sehingga investor dapat lebih berhati-hati terhadap perusahaan dengan PER yang tinggi, namun memiliki fundamental keuangan yang tidak sehat dan investor akan mengalami asimetris informasi dari nilai PER yang rendah.

TINJAUAN PUSTAKA

Menurut Koh et al. (2014), nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari *free cash flow* yang diharapkan pada tingkat diskonto dengan rata-rata tertimbang biaya modal. Nilai perusahaan dan harga saham mengikhtisarkan penilaian investor terhadap suatu perusahaan, baik kinerja maupun prospek di masa depannya. Nilai perusahaan dapat dinilai kewajarannya dengan menggunakan beberapa pendekatan seperti *Price Earning Ratio*, *Price to Book Value*, dan Tobin's Q, namun peneliti lebih mengutamakan dengan menggunakan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER). Kemudian dengan metode PER dapat dilakukan dengan 2 pendekatan, yaitu *Price Earning Approach* dan *Dividend Discount Model Approach*.

Price Earning Approach

Menurut Weston dan Copeland (1992), *Price Earning Ratio* adalah bentuk apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sedangkan menurut Brigham et al. (2014), *Price Earning Ratio* adalah nilai yang menunjukkan seberapa besar investor bersedia untuk membayar laba per rupiah yang dihasilkan dan menurut Wahyudiono (2014), *Price Earning Ratio* adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima.

Dividend Discount Model Approach

Menurut Brigham dan Houston (2011), *Dividend Discount Model* (DDM) merupakan model perhitungan penilaian harga saham yang mengasumsikan harga saham setara dengan jumlah seluruh pembayaran dividen masa depan yang didiskonkan ke nilai sekarang. Hal serupa juga diungkapkan oleh Tandelilin (2017), bahwa pendekatan *Dividend Discount Model* adalah analisis perusahaan yang mengaitkan antara *cash flow* yang diharapkan dari dividen yang dibayar perusahaan. Sedangkan menurut Jones (1991) dalam Mpaata dan Sartono (1997), menjelaskan bahwa terdapat 3 faktor penting dalam mengestimasi *Price Earning Ratio*, yaitu *Dividend Payout Ratio*, *Rate of Return*, dan *Expected Growth Rate of Dividends*.

Liquidity Ratio

Menurut Brigham et al. (2014), rasio likuiditas adalah rasio yang memberikan gambaran kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang yang akan jatuh tempo dalam jangka waktu 1 tahun. Maka rasio likuiditas dapat diukur dengan *Current Ratio* (CR), yaitu membagi aset lancar dengan hutang jangka pendek. Sinyal tersebut disambut positif oleh investor dan dapat meningkatkan nilai jual perusahaan tersebut di pasar saham. Maka rasio ini akan memengaruhi salah satu komponen dalam *Price Earning Ratio*, yaitu harga saham.

Activity Ratio

Menurut Brigham et al. (2014), rasio aktivitas adalah untuk mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola asetnya. Menurut Kasmir (2016), rasio aktivitas dapat diukur dengan

mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. Oleh karena itu, *activity ratio* menggunakan proksi *Total Asset Turnover Ratio* (TATO). Semakin baik perusahaan dalam memanfaatkan asetnya dalam menghasilkan penjualan maka terdapat 2 dampak terhadap PER, naiknya harga saham akibat kepercayaan investor akan menaikkan nilai PER, sedangkan semakin tingginya *sales* akan memberikan pengaruh pada *Earning per Share* (EPS) perusahaan dimana semakin tinggi nilai EPS maka semakin rendah nilai PER.

Leverage Ratio

Menurut Brigham et al. (2014), *leverage* merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui hutang. *Leverage* juga menjadi indikator seberapa besar kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi utang jangka panjangnya. Rasio *leverage* dapat diukur dengan menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Semakin tinggi DER maka dapat memberikan dampak terhadap 2 sisi komponen dari *Price Earning Ratio*. Semakin tinggi DER maka biaya bunga perusahaan menjadi lebih tinggi, yang akan berpengaruh terhadap EPS perusahaan namun memiliki dampak psikologis bahwa DER yang tinggi juga memberikan sinyal perusahaan akan melakukan ekspansi usahanya.

Profitability

Menurut Kasmir (2016), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, rasio ini juga memberikan tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Maka untuk mengukur variabel ini, digunakan proksi *Net Profit Margin* (NPM). Semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi juga minat investor dalam menanamkan uangnya ke saham emiten tersebut yang menyebabkan naiknya nilai PER perusahaan, namun semakin tingginya profitabilitas maka semakin tingginya juga *Earning per Share*, yang menyebabkan turunnya nilai PER perusahaan.

Firm Size

Menurut Riyanto (1995), *firm size* atau ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar atau kecilnya perusahaan yang dilihat dari total aset, nilai perusahaan, ataupun dari nilai ekuitas perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan ini diukur dengan melakukan logaritma natural terhadap total aset perusahaan. Tingginya nilai aset perusahaan dapat memberikan dampak psikologis terhadap investor bahwa perusahaan memiliki kestabilan usaha, namun perusahaan yang sudah besar cenderung susah untuk berkembang yang memiliki dampak menurunkan minat investor dalam menanamkan uangnya dan lebih memilih perusahaan yang lebih kecil, namun memiliki potensi berkembang.

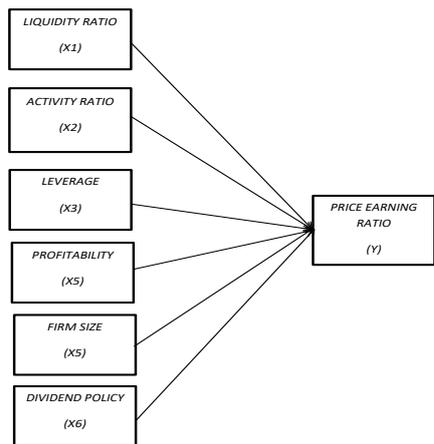
Dividend Policy

Menurut Arisona (2013) dalam penelitiannya, mengungkapkan bahwa *Dividend Payout Ratio* yang ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahun yang dilakukan berdasarkan besar kecilnya laba bersih setelah pajak. Investor mengharapkan dividen yang dibagikan perusahaan setimpal dengan investasi yang sudah atau akan dikeluarkan. Namun apabila rasio variabel ini rendah, maka investor akan kurang tertarik untuk menanamkan modalnya dan menyebabkan harga sahamnya menjadi turun dan berdampak lurus terhadap nilai perusahaan.

Setelah penjabaran variabel dependen dan independen dalam penelitian ini, maka dapat berikut adalah model penelitian yang digunakan:

Gambar 1
Model Penelitian

Kerangka Pemikiran



Hipotesis Penelitian:

- Ha₁: *Liquidity Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *Price Earning Ratio*;
- Ha₂: *Activity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Price Earning Ratio*;
- Ha₃: *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *Price Earning Ratio*;
- Ha₄: *Profitability* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Price Earning Ratio*.

Sumber: Peneliti, 2021

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 pada tahun 2015-2019. Data laporan keuangan didapatkan dari *website* www.idx.co.id, www.finance.yahoo.com, dan www.stockbit.com. Pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria pemilihan: (1) Perusahaan yang terdaftar ke dalam indeks LQ45 secara 5 tahun berturut-turut di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu dalam periode 2015-2019; (2) Perusahaan non-perbankan yang terdaftar pada indeks LQ45; (3) Menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah; (4) Mencatatkan laba selama periode 2015-2019; dan (5) Membagikan dividen selama 5 tahun berturut-turut dalam periode 2015-2019. Dari hasil *purposive sampling* tersebut, didapatkan 16 perusahaan dengan total 80 data panel.

HASIL DAN KESIMPULAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	PER	CR	TATO	DER	NPM	SIZE	DIV
Date: 11/17/21 Time: 23:24							
Sample: 2015 2019							
Mean	19.27139	1.712396	0.915577	1.272986	0.120978	20.17284	0.424833
Median	17.43374	1.383820	0.719704	0.885576	0.103353	17.99544	0.400862
Maximum	60.89132	7.431058	2.391882	3.306126	0.281627	32.45446	0.998765
Minimum	4.936444	0.279643	0.112658	0.186446	0.032396	12.02078	0.044980
Std. Dev.	10.27927	1.162007	0.557913	0.897065	0.060214	6.155052	0.235161
Skewness	1.396303	2.363880	1.164121	0.866211	0.785511	0.821858	0.789307
Kurtosis	5.847408	9.967164	3.580199	2.473473	2.587311	2.454241	3.330621
Jarque-Bera	53.02128	236.3103	19.19113	10.92840	8.794749	9.998843	8.671097
Probability	0.000000	0.000000	0.000068	0.004236	0.012310	0.006742	0.013095
Sum	1541.711	136.9917	73.24616	101.8389	9.678231	1613.827	33.98661
Sum Sq. Dev.	8347.411	106.6706	24.59012	63.57336	0.286428	2992.888	4.368740
Observations	80	80	80	80	80	80	80

Sumber: Hasil output EViews ver. 12 Student Lite Edition, 2021

Pemilihan Model Penelitian

Peneliti melakukan Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Langrange Multiple dalam menentukan model regresi yang dipilih dalam penelitian ini, dan model yang paling cocok adalah menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM).

Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini, peneliti juga melakukan uji asumsi klasik untuk menguji bahwa model regresi yang digunakan terbebas dari masalah normalitas, autokorelasi, heteroskedastisitas, dan multikolinearitas. Berdasarkan pengujian, model regresi terbebas dari masalah normalitas, autokorelasi, heteroskedastisitas, dan multikolinearitas.

Uji Hipotesis**Tabel 2***Hasil Uji Regresi Fixed Effect Model (FEM)*

Variabel	Coefficient	Statistic	Prob.	Ket.	Hipotesis
CR	0,114384	0,148412	0,8825	Tidak Signifikan	Ha1 ditolak Ho1 diterima
TATO	-9,220225	- 1,337993	0,1861	Tidak Signifikan	Ha2 ditolak Ho2 diterima
DER	3,694986	1,885887	0,0643	Tidak Signifikan	Ha3 ditolak Ho3 diterima
NPM	-17,95455	- 0,838453	0,4052	Tidak Signifikan	Ha4 ditolak Ho4 diterima
SIZE	-15,95287	- 7,593193	0,0000	Signifikan	Ha5 diterima Ho5 ditolak
DPR	9,346698	2,105389	0,0396	Signifikan	Ha5 diterima Ho5 ditolak
ANOVA (F)	-	25,59038	0,0000	Berpengaruh secara simultan	-
Adjusted R-squared	0,867316	-	-	86,7% perubahan variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini	-

Sumber: Hasil output EViews ver. 12 Student Lite Edition, 2021

Maka berikut adalah persamaan model regresi yang dihasilkan:

$$PER = 342,8297 + 0,114384 CR - 9,220225 TATO + 3,694986 DER - 17,95455 NPM - 15,95287 SIZE + 9,346698 DPR$$

Berdasarkan penelitian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa: (1) Variabel *liquidity ratio* memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap *price earning ratio*, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewanti (2016) serta Kusumadewi dan Sudiarta (2016); (2) Variabel *activity ratio* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *price earning ratio*, hal ini penelitian yang pernah dilakukan oleh Utami dan Welas (2019), namun hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Misran dan Chabachib (2017); (3) Variabel *leverage* memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap *price earning ratio*, hal ini sejalan dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Dewanti (2016), Itemgenova dan Sikveland (2020), serta Lubis et al. (2017); (4) Variabel *profitability* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *price earning ratio*, hal ini sejalan dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Dewanti (2016) serta Utami dan Welas (2019). Namun hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Itemgenova dan Sikveland (2020), Rahayu et al. (2020), serta Mpaata dan Sartono (1997); (5) Variabel *firm size* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *price earning ratio*. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Utomo dan Christy (2017), namun bertentangan dengan hasil yang diungkapkan oleh Faezinia et al. (2012) yang menyebutkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan. (6) Variabel *dividend policy* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *price earning ratio*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewanti (2016), Itemgenova dan Sikveland (2020), serta Mpaata dan Sartono (1997), namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusumadewi dan Sudiarta (2016); (7) Dalam melakukan uji F, hasil yang ditunjukkan adalah nilai signifikansi yang dimiliki oleh variabel independen sebesar 0,0000. Hal tersebut memiliki nilai signifikan yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, variabel independen yang digunakan dalam melakukan penelitian ini memiliki pengaruh terhadap *price earning ratio* secara simultan; dan (8) Nilai Adjusted R-square menunjukkan nilai variabel independen yang digunakan memiliki nilai 0,8673 yang artinya variabel independen dalam penelitian ini bisa menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen sebesar 86,7% dan sisanya sebesar 13,3% dijelaskan oleh faktor/variabel lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Arisona, V. F. (2013). Faktor-faktor yang mempengaruhi price earning ratio pada indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), 103–112.
<https://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/1498/1129>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (M. Masykur (ed.); N. I. Sallama & F. Kusumastuti (trans.); 11th ed., Issue 1). Salemba Empat.
- Brigham, E. F., Houston, J. F., Hsu, J.-M., Kong, Y. K., & Bany-Ariffin, A. N. (2014). *Essentials of financial management* (3rd ed.). Cengage Learning Asia.
- Dewanti, W. R. (2016). Pengaruh current ratio, debt to equity ratio, total asset turnover, dan net profit margin terhadap price earning ratio. *Jurnal Profita*, 4(6), 1–20.
<https://journal.student.uny.ac.id/ojs/index.php/profita/article/view/5895/5634>
- Faezina, V., Ohadi, F., & Janani, M. H. (2012). The quantitative study of effective factors on price-earning ratio in capital market of Iran. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 3(10), 550–559. <https://journal-archievs15.webs.com/550-559.pdf>
- Itemgenova, A., & Sikveland, M. (2020). The determinants of the price-earnings ratio in the Norwegian aquaculture industry. *Journal of Commodity Markets*, 17, 100089.
<https://doi.org/10.1016/j.jcomm.2019.04.001>
- Jones, C. P. (1991). *Investments: Analysis and management* (3rd ed.). John Wiley & Sons.
- Kasmir. (2016). *Bank dan lembaga keuangan lainnya* (Revisi 201). RajaGrafindo Persada.
- Koh, A., Ang, S.-K., Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2014). *Financial management: Theory and practice* (1st, Asia ed.). Cengage Learning Asia.
- Kusumadewi, D. G. S., & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh likuiditas, dividend payout ratio, kesempatan investasi dan leverage terhadap price earning ratio. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(9), 5612–5642.
<https://ojs.unud.ac.id/index.php/manajemen/article/view/22458/15443>
- Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. (2017). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen*, 3(3), 458–465.
<https://doi.org/10.17358/jabm.3.3.458>
- Misran, M., & Chabachib, M. (2017). Analisis pengaruh DER, CR, dan TATO terhadap PBV dengan ROA sebagai variabel intervening (Studi pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar pada BEI tahun 2011-2014). *Diponegoro Journal of Management*, 6(1), 1–13.
<https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/17552/16801>
- Mpaata, K. A., & Sartono, A. (1997). Factor determining price-earnings (P/E) ratio. *KELOLA Gajah Mada University Business Review*, 15(6), 133–150.
- Rahayu, S. M., Suhadak, & Saifi, M. (2020). The reciprocal relationship between profitability and capital structure and its impacts on the corporate values of manufacturing companies in Indonesia. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 69(2), 236–251. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-05-2018-0196>
- Riyanto, B. (1995). *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan* (4th ed.). BPFE.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar modal: Manajemen portofolio & investasi* (G. Sudibyo (ed.)). Kanisius.
- Utami, P., & Welas. (2019). Pengaruh current ratio, return on asset, total asset turnover dan debt to equity ratio terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan manufaktur sub sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 8(1), 57–76. <https://doi.org/10.36080/jak.v8i1.840>
- Utomo, N. A., & Christy, N. N. A. (2017). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. *BIMA: Bingkai Manajemen*, 1(1), 398–415. <http://ejurnal.stiedharmaputra-smg.ac.id/index.php/PRO/article/view/268/234>
- Wahyudiono, B. (2014). *Mudah membaca laporan keuangan: Panduan memahami laporan keuangan perusahaan bagi manajer, pengawas/komisaris, calon investor, kreditur dan mahasiswa bidang keuangan & akuntansi* (Andriansyah (ed.)). Raih Asa Sukses.
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (1992). *Manajemen keuangan* (A. J. Wasana & Kibrandoko (trans.); 8th ed.). Binarupa Aksara.