

Pengaruh Leverage, Likuiditas, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI

Suanti

Universitas Widya Dharma Pontianak
email: suantihuang@gmail.com

Abstract

The value of a company that can be assessed from the movement of the value of shares that go public is very interesting to analyze where fluctuating changes are very difficult to predict, especially in times of unstable economic conditions due to a prolonged pandemic. Researchers are encouraged to conduct research to determine the effect of leverage, liquidity and institutional ownership on firm value in manufacturing companies on the IDX. This study uses secondary data obtained from the financial statements of manufacturing companies for the period 2015-2019 which are published to the public and listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI). The results showed that institutional ownership shows a positive effect on firm value, leverage has a negative effect on firm value, while liquidity shows no effect on firm value.

Keywords : *leverage, liquidity, institutional ownership, firm value*

Abstraksi

Nilai perusahaan yang dapat dinilai dari pergerakan nilai saham yang go public sangat menarik untuk dianalisis dimana perubahan yang fluktuatif sangat sulit untuk diprediksi apalagi di saat kondisi perekonomian yang tidak stabil karena pandemi yang berkepanjangan. Peneliti terdorong untuk melakukan penelitian untuk mengetahui adanya pengaruh *leverage*, likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang ada di BEI. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur periode 2015-2019 yang dipublikasikan untuk umum serta tercantum dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *leverage berpengaruh negatif terhadap* nilai perusahaan, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *leverage, likuiditas, kepemilikan institusional, nilai perusahaan*

A. Pendahuluan

Pada saat kondisi perekonomian Indonesia yang tidak stabil karena imbasan dari pandemik yang berkepanjangan sehingga berefek pada nilai jual saham perusahaan yang *go public* terutama perusahaan manufaktur yang tidak stabil. Hal ini tentu saja berimbas pada operasional perusahaan. Jika perusahaan tidak mampu bertahan pada kondisi ini maka akan berakibat gulung tikar atau likuidasi.

Peneliti tertarik untuk mencari pengaruh antara likuiditas, *leverage* dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan yang bisa digunakan nantinya bagi pengamat pasar

dan pembeli saham di bursa pasar modal dapat menganalisis dengan baik dan tepat sasaran.

Salah satu faktor yang mendorong para pemegang saham tertarik untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan adalah nilai perusahaan yang terus berkembang ke arah positif yang ditunjukkan dengan nilai saham yang stabil bahkan meningkat. Selain itu juga didukung oleh kemampuan perusahaan untuk membayar utang tepat waktu dan peningkatan laba yang konsisten. Sebagai alat ukur untuk mengukur nilai perusahaan dan pengaruhnya digunakan rasio *leverage* dan likuiditas dan rasio penilaian.

B. Kajian Teori

Menurut Brealey (2008: 75): Rasio *leverage* mengukur seberapa besar *leverage* keuangan yang ditanggung perusahaan. Ketika utang meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham dalam masa-masa baik dan menguranginya pada masa-masa buruk, utang tersebut dikatakan menciptakan *leverage* keuangan. Rasio *leverage* mencakup:

1. Rasio Utang (*Debt Ratio*)

Leverage keuangan biasanya diukur dengan rasio utang jangka panjang terhadap total modal jangka panjang. Utang jangka panjang tidak hanya mencakup obligasi atau pinjaman lain tetapi juga nilai *lease* jangka panjang. Total modal jangka panjang disebut juga kapitalisasi adalah jumlah utang jangka panjang dan ekuitas pemegang saham.

2. Ratio Tingkat Kemampuan Membayar Bunga (*Times Interest Earned Ratio*)

Dalam rasio ini mengukur sejauh mana bunga obligasi dapat ditutup oleh laba. Bank lebih suka meminjamkan uang kepada perusahaan yang labanya jauh melebihi pembayaran bunga. Karena itu, analisis ini sering menghitung rasio laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) terhadap pembayaran bunga.

3. Rasio Cakupan Kas (*Cash Coverage Ratio*)

Ketika kita menghitung laba, penyusutan mengurangi laba perusahaan, bahkan meskipun tidak ada kas yang keluar. Rasio ini mengukur EBIT dan penyusutan dibagi dengan pembayaran bunga.

Menurut Harmono (2011: 106): Rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi sejumlah utang jangka pendek, umumnya kurang dari satu tahun. Dimensi konsep likuiditas mencakup *current ratio*, *quick ratio*, *cash ratio*, dan *net working capital to total asset ratio*.

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membayar utang lancarnya yang akan jatuh tempo ketika ditagih secara keseluruhan. Rasio lancar juga bisa dikatakan sebagai alat untuk mengukur tingkat keamanan margin (*margin of safety*) suatu perusahaan. Jika rasio lancar suatu perusahaan rendah atau dibawah standar industri, maka perusahaan tersebut sedang mengalami masalah likuidasi. Apabila suatu perusahaan mempunyai rasio lancar yang terlalu tinggi juga kurang bagus. Hal tersebut dikarenakan menunjukkan banyak dana menganggur yang pada akhirnya bisa mengurangi kemampuan perusahaan.

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio cepat adalah rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar tanpa memperhitungkan persediaan (*inventory*). Hal tersebut dikarenakan persediaan merupakan aset lancar yang tingkat likuidnya paling rendah, sering mengalami fluktuasi harga, dan sering menimbulkan kerugian apabila terjadi likuidasi.

3. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio kas adalah rasio yang dipakai untuk mengukur seberapa banyak kas dan setara kas yang ada untuk membayar kewajiban jangka pendek. Ketersediaan kas dan setara

dapat meliputi kas di tangan, rekening giro atau tabungan di bank yang bisa kapan saja diambil.

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak institusi lain yaitu kepemilikan oleh perusahaan atau lembaga lain. Kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang terbentuk institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional merupakan satu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency conflict*. Dengan tingkat kepemilikan institusional yang tinggi maka akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat meminimalisir tingkat penyelewengan-penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan.

Menurut Sartono (2010: 487): Nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian.

Tujuan manajemen perusahaan adalah memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham (Harmono, 2015: 50). Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham dipasar berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh *public* terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga di pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara penjual dan para investor, atau sering disebut ekuilibrium pasar. Oleh karena itu dalam teori keuangan pasar modal harga saham dipasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi juga nilai suatu perusahaan.

Menurut Sudana (2011: 23): Rasio penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*). Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibanding nilai bukunya.

Laporan keuangan merupakan sebuah informasi yang penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Manfaat laporan keuangan tersebut menjadi optimal bagi investor apabila investor dapat menganalisis lebih lanjut melalui analisis rasio keuangan dalam (Tuasikal, 2001) menyatakan bahwa rasio keuangan berguna untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan, hasil operasi, kondisi keuangan perusahaan saat ini dan pada masa mendatang, serta sebagai pedoman bagi investor mengenai kinerja masa lalu dan masa mendatang.

Rasio keuangan yang berasal dari laporan keuangan ini sering disebut faktor fundamental perusahaan yang dilakukan dengan teknik analisis fundamental. Bagi perusahaan-perusahaan yang *go public* diharuskan menyertakan rasio keuangan yang relevan.

C. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan Perusahaan Manufaktur periode 2015-2019 yang dipublikasikan untuk umum serta tercantum dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun data-data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah Laporan keuangan yang telah diaudit oleh auditor independent, beserta catatan laporan keuangannya, dan data tambahan dari *Capital Market Directory* maupun dari situs Perusahaan Manufaktur yang dimaksud.

Penelitian ini menggunakan satu variabel dependen yaitu *dividend payout ratio*, dan dua variabel independen yaitu *leverage*, dan likuiditas. Untuk ketepatan perhitungan sekaligus mengurangi *human errors* digunakan program komputer yang dibuat khusus untuk membantu pengolahan data statistik yaitu program SPSS 17.0 dengan tingkat signifikan pada *confidence level* 95 persen dengan Alfa (α) 0,05.

D. Analisis Data Penelitian dan Pembahasan

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel residual memiliki distribusi normal. Untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak, untuk mendeteksinya, yaitu *dengan* uji statistik. Pengujian statistik dengan cara pengujian rasio *skewness* dan rasio kurtosis yang dijadikan sebagai petunjuk apakah suatu data berdistribusi normal atau tidak.

TABEL 1
HASIL PENGUJIAN NORMALITAS

	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Unstandardized Residual	.161	.225	-.517	.446
Valid N (listwise)				

Sumber : Output SPSS, 2020

Dalam Tabel 4.1 terdapat dua rasio pengujian yang dapat menunjukkan data penelitian normal. Hal ini terlihat dari hasil pembagian nilai statistik dengan standar Error pada masing-masing rasio. Pada rasio *skweness*, nilai pembagian statistik dengan standar error adalah $0,161/0,225=0,715$ sedangkan pada rasio kurtosis, nilai pembagian statistik dengan standar errornya adalah $-0,517/0,446=-1,159$. Karena rasio *skweness* dan rasio kurtosis berada di antara -2 hingga +2, maka dapat disimpulkan bahwa distribusi data adalah normal.

2. Uji Multikolinieritas

TABEL 2
HASIL PENGUJIAN MULTIKOLINIERITAS

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-5.555	1.269		-4.378	.000		
Likuiditas (X1)	-.147	.138	-.094	-1.065	.289	.994	1.006
Kep. Ins (X2)	2.421	.644	.341	3.762	.000	.940	1.064
Leverage (X3)	-1.088	.545	-.181	-1.997	.048	.946	1.057

a. Dependent Variable: Nilai perusahaan (Y)

Sumber : Output SPSS, 2020

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent*). Jika variabel *independent* saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi antar sesama variabel bebas sama dengan nol. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dapat dilihat dari *tolerance value* atau *Variance Inflation Factor* (VIF).

Dari Tabel 2 terlihat bahwa hasil analisis dan pengujian terhadap variabel bebas (*independent*) seperti likuiditas, kepemilikan institusional dan *leverage* tersebut tidak terdapat gejala terdapat multikolinearitas. Hal ini dijelaskan oleh nilai *tolerance* variabel bebas, yaitu likuiditas sebesar 0,994, kepemilikan institusional sebesar 0,940 dan *leverage* sebesar 0,946 dimana ketiga variabel independen memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,10. Dan juga hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dari ketiga variabel tersebut, yaitu likuiditas sebesar 1,006; kepemilikan institusional sebesar 1,064 dan *leverage* sebesar 1,057. Ketiga variabel tersebut memiliki nilai VIF kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

3. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi berguna untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier terdapat hubungan yang kuat baik positif maupun negatif antar data yang ada pada variabel-variabel penelitian. Data penelitian dapat berupa data *time series* atau *cross section*. Uji Durbin Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya konstanta (*intercept*) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi antara variabel bebas.

TABEL 3
HASIL PENGUJIAN AUTOKORELASI

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.366 ^a	.134	.111	,67184768	1.509

a. Predictors: (Constant), Leverage (X3), Likuiditas (X1), Kep. Ins (X2)

b. Dependent Variable: Nilai perusahaan (Y)

Sumber : Output SPSS, 2020

Dari Tabel 3 terlihat bahwa nilai Durbin-Watson adalah 1,509. Hal ini menunjukkan tidak terjadi autokorelasi karena nilai Durbin-Watson berada di antara -2 dan +2 atau $-2 \leq DW \leq +2$.

4. Analisis Regresi linier Berganda

Parameter persamaan regresi linier berganda dapat ditaksir dengan menggunakan metode kuadrat terkecil biasa (*ordinary least square method /OLS*) karena dalam penelitian ini hanya terdapat satu variabel terikat (*dependent variable*) dengan lebih dari satu variabel bebas (*independent variable*). Dalam regresi berganda digunakan untuk mengetahui apakah hipotesis penelitian terbukti signifikan atau tidak signifikan.

Dengan melihat Tabel 2 dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{Nilai Perusahaan} = -5,555 - 0,147LK + 2,421KI - 1,088LV$$

Persamaan regresi di atas mempunyai makna sebagai berikut:

- a. Konstanta sebesar -5,555, artinya apabila variabel bebas meliputi likuiditas, kepemilikan institusi dan *leverage* bernilai nol, maka nilai perusahaan akan bernilai sebesar negatif 5,555.
 - b. Koefisien regresi likuiditas bernilai negatif sebesar 0,147. Artinya terdapat pengaruh berlawanan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan. Ketika likuiditas mengalami kenaikan sebesar satu satuan dan kepemilikan institusional dan *leverage* konstan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,147.
 - c. Koefisien regresi kepemilikan institusional bernilai positif sebesar 2,421. Artinya terdapat pengaruh searah antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Ketika kepemilikan institusional mengalami kenaikan sebesar satu satuan dan likuiditas dan *leverage* konstan maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 2,421.
 - d. Koefisien regresi *leverage* bernilai negatif sebesar 1,088. Artinya terdapat pengaruh berlawanan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan. Ketika *leverage* mengalami kenaikan sebesar satu satuan dan likuiditas dan kepemilikan institusional konstan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 1,088.
5. Uji Pengaruh Gabungan

Untuk melihat pengaruh secara gabungan hasil perhitungan dilakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan tiga cara, yaitu:

- a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengukuran koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui persentase pengaruh variabel independen terhadap perubahan variabel dependen. Dari ini diketahui seberapa besar variabel dependen mampu dijelaskan oleh variabel independennya, sedangkan sisanya dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar model.

Dari Tabel 5 diketahui bahwa nilai *adjusted R square* sebesar 0,111. Hal ini berarti bahwa 11,1 persen nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen yaitu likuiditas, kepemilikan institusional dan *leverage*. Sisanya sebesar 88,9 persen dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar model.

- b. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk menguji apakah secara simultan variabel bebas (independen) berpengaruh terhadap variabel terikat (dependen), dengan tingkat keyakinan 95 persen ($\alpha = 0,05$).

TABEL 4
HASIL PENGUJIAN F

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	7.814	3	2.605	5.771	.001 ^a
Residual	50.554	112	.451		
Total	58.369	115			

a. Predictors: (Constant), Leverage (X3), Likuiditas (X1), Kep. Ins (X2)

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

Sumber : Output SPSS, 2020

Dari Tabel 4 dapat diketahui bahwa secara bersama-sama variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen pada

Perusahaan Manufaktur yang tercatat di BEI. Hal ini dibuktikan dari nilai F_{hitung} sebesar 5,771 dan nilai F_{tabel} pada $\alpha = 0,05$. Nilai P-value uji atau *probabilitas* 0,010 artinya dengan tingkat kepercayaan (*confidence interval*) 95 persen dan dari hasil yang diperoleh tingkat kepercayaan lebih dari 95 persen yaitu 99 persen (100 persen -1 persen) maka kondisi ini menunjukkan bahwa secara statistik *leverage*, likuiditas, dan kepemilikan institusional mempunyai pengaruh yang signifikan secara serempak terhadap nilai Perusahaan Manufaktur yang tercatat di BEI.

c. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji t dilakukan dengan membandingkan t_{hitung} dan t_{tabel} serta menggunakan tingkat signifikan sebesar 5 persen dengan uji 2 sisi untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh yang signifikan antara variabel yang diuji (Supranto, 2008: 250). Berdasarkan Tabel 2 diperoleh hasil analisis sebagai berikut :

1) Variabel Likuiditas

Dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi sebesar -0,147 dengan nilai signifikan sebesar 0,289 dimana nilai ini tidak signifikan pada tingkat signifikansi 0,05 karena lebih besar dari 0,05. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima atau ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan menggunakan aset untuk meningkatkan penghasilan dan membayar utang mempunyai pengaruh yang kecil (tidak signifikan) terhadap kebijakan dividen perusahaan.

2) Variabel Kepemilikan Institusional

Dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi sebesar 2,421 dengan nilai signifikan sebesar 0,00 dimana nilai ini signifikan pada tingkat signifikan 0,05 karena lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor institusional mempunyai pengaruh yang besar (signifikan) terhadap kebijakan dividen perusahaan.

3) Variabel *Leverage*

Dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi sebesar -1,088 dengan nilai signifikan sebesar 0,048 dimana nilai ini signifikan pada tingkat signifikan 0,05 karena lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima atau ditolak. Hasil penelitian penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen perusahaan.

E. Penutup

Berdasarkan hasil analisis data ada beberapa hal yang dapat disimpulkan yaitu *leverage* menunjukkan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan melunasi utang jangka panjang dan jangka pendek yang menunjukkan nilai perusahaan. Likuiditas menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional mempunyai pengaruh yang besar dalam penentuan pelaksanaan pembagian dividen yang dapat meningkatkan kepercayaan publik terhadap kinerja perusahaan yang berdampak pada peningkatan nilai jual saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Brealey, A. Richard. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid 2*. Edisi Kelima, Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan Buku II*. Edisi Kedelapan, Jakarta: Erlangga.
- Gill, James O., 2006. *Dasar-dasar Analisis Keuangan*. Jakarta: PPM.
- Harmono, 2011. *Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Horngren, Charles T., Gary L. Sundem dan John A. Elliott. 2000. *Pengantar Akuntansi Keuangan Jilid 2*. Jakarta: Erlangga.
- Keown, Martin dan Petty, Scott Jr. 2005. *Manajemen Keuangan Prinsip-Prinsip dan Aplikasi Jilid II*. Edisi Kesembilan. Jakarta: Indeks Kelompok Gramedia.
- Rahardjo, Budi. 2001. *Akuntansi dan Keuangan untuk Manajer Non Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sawir, Agnes. 2001. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.
- Supranto. 2001. *Statistik: Teori dan Aplikasi Edisi Keena*. Jakarta: Erlangga.
- Umar, Husein. 2003. *Metode Riset Akuntansi Terapan*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- _____. 2008. *Desain Penelitian Akuntansi Keperilakuan*. Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 2005. *Manajemen Keuangan Jilid Pertama*. Edisi Kedelapan Jakarta: Binarupa Aksara.