

## **SKEMA ANALISIS DU PONT**

**Soediyono Reksoprayitno<sup>1</sup>**

*Bagi sebagian besar pembaca, sebutan skema analisis du Pont kiranya bukan lagi merupakan sesuatu yang baru. Skema analisis du Pont merupakan suatu alat analisis ROI (rate of return on investment' dan yang kurang-lebihnya dapat kita tukar dengan istilah 'rentabilitas perusahaan yang sangat ampuh.*

*Menurut pengamatan penulis, rupa-rupanya tidak berbeda dengan alat-alat ampuh lainnya, skema analisis du Pont tersebut apabila dipergunakan secara kurang hati-hati justru dapat mendatangkan malapetaka bagi perusahaan pemakai-nya. Penerapan yang menghasilkan kesimpulan yang menyesatkan kebanyakan timbul sebagai akibat perhatian pemakai skema analisis du Pont yang hanya terpancang pada apa yang tersurat dalam skemanya saja dan melupakan perlu diperhatikannya juga hubungan-hubungan kausal yang ada di antara komponen-komponen yang membentuk skema analisis du Pont tersebut. Hubungan-hubungan kausal yang dimaksud memang dalam skema tidak tersurat, sehingga mempunyai kecenderungan untuk diabaikan.*

*Dalam tulisan ini penulis mencoba mengungkapkan beberapa hubungan kausal termaksud dengan sekaligus menunjukkan kesimpulan-kesimpulan yang menyesatkan yang kecenderungannya timbul sebagai akibat tidak disadari atau tidak diperhitungkan kemungkinan atau dilupakannya hubungan-hubungan kausal tersebut.*

### **Skema Analisis du Pont**

Sebelum kita memperbincangkan mengenai skema analisis du Pont, khususnya bagi pembaca yang sama sekali belum pernah mengenalnya, ada baiknya sebagai langkah pertama kita perhatikan bersama Gambar 1.

---

<sup>1</sup> Dosen Fakultas Ekonomi UGM dan Dekan Fakultas Non-Gelar Ekonomi UGM

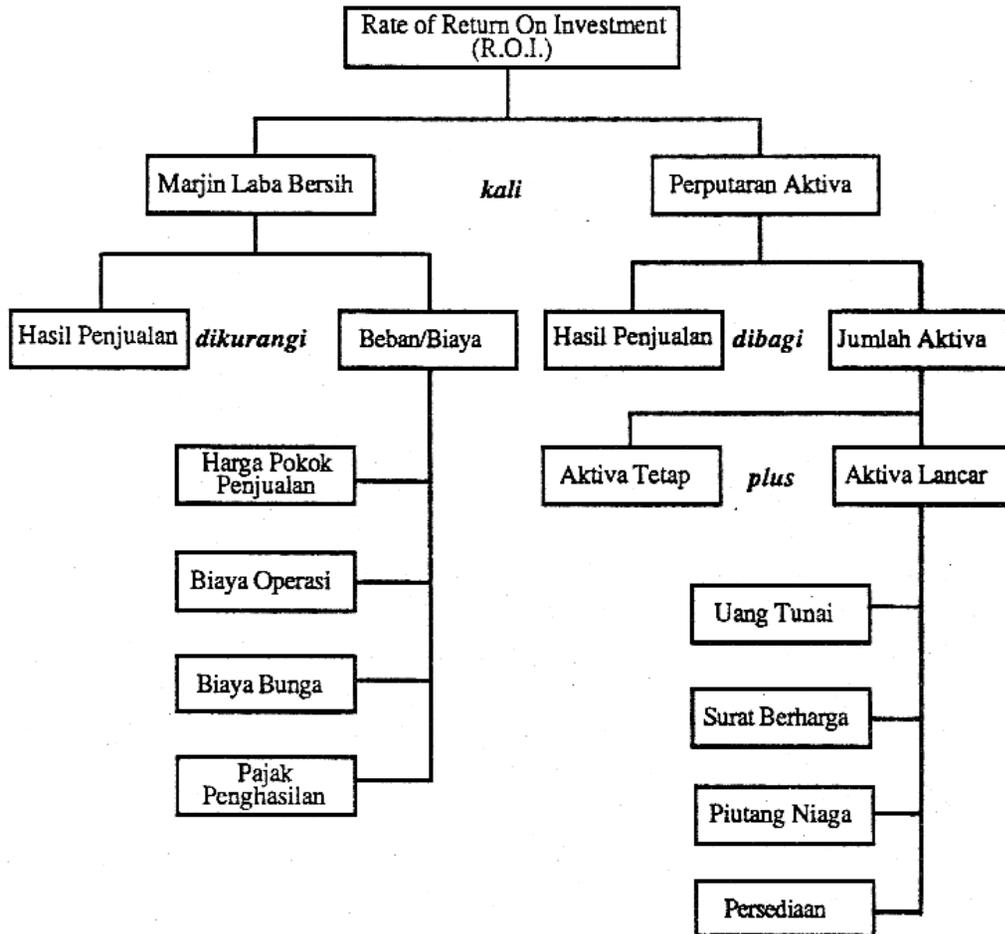
Yang dapat diuraikan dengan menggunakan skema analisis du Pont ialah KOI, yang merupakan angka banding, atau rasio, antara laba yang diperoleh perusahaan dengan besarnya aktiva total perusahaan. Dari Gambar 1 dapat dilihat bahwa ROI merupakan hasil perkalian perputaran aktiva total dengan margin laba bersih atau profit margin. Lebih lanjut, perputaran aktiva total merupakan hasil bagi aktiva total terhadap hasil penjualan, sedangkan margin laba bersih merupakan rasio antara laba bersih dengan hasil penjualan. Dari sinilah kemudian dapat ditunjukkan alternatif-alternatif kebijaksanaan yang dapat menghasilkan peningkatan ROI.

Perlu diketengahkan bahwa apa yang tersurat dalam skema analisis du Pont semuanya hanya berupa kesamaan-kesamaan. Pada hal senyatanya banyak dijumpai hubungan kausal antara besaran yang satu dengan besaran yang lain. Akan ditunjukkan bahwa dengan mengabaikan hubungan-hubungan kausal yang ada di antara komponen-komponen skema analisis! du Pont mempunyai kecenderungan menghasilkan kesimpulan-kesimpulan yang menyesatkan. Kesimpulan-kesimpulan yang menyesatkan ini di antaranya ada juga yang bila diterapkan justru dapat menimbulkan kerugian perusahaan.

### **Skema Analisis du Pont sebagai Rangkaian Kesamaan Murni**

Seperti yang terungkap dalam Gambar 1, terlihat dengan jelas bahwa skema analisis du Pont terbentuk dari sejumlah kesamaan-kesamaan. Secara terinci kesamaan-kesamaan tersebut ialah:

- # 1. aktiva lancar = uang tunai + piutang + persediaan
- #2. aktiva total = aktiva tetap + aktiva lancar
- #3. perputaran aktiva = hasil penjualan : aktiva total
- #4. laba = hasil penjualan - (harga pokok penjualan + biaya operasi)
- #5. margin laba bersih = laba : penjualan
- #6. ROI = perputaran aktiva x margin sisa hasil usaha



Gambar 1  
Skema Analisis R.O.I. du Pont<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Dikutip dan diterjemahkan dengan sedikit modifikasi dari George A. Aragon, *A Manager's Complete Guide to Financial Techniques*, The Free Press, New York, 1982, p. 104.

Dalam ungkapan-ungkapan tersebut tanda  $\equiv$  dipergunakan untuk menunjukkan bahwa persamaan yang terbentuk bukan sekedar persamaan, melainkan kesamaan atau identity. Dalam kesamaan-kesamaan, hubungan antara nilai variabel pada sebelah kiri tanda kesamaan dengan variabel-variabel yang ada di sebelah kanan tanda kesamaan berupa hubungan definisional. Kesamaan yang mengungkapkan hubungan definisional tidak terkandung di dalamnya ungkapan mengenai hubungan kausal. Kesamaan hanya mengungkapkan hubungan antar variabel sesuai dengan definisi yang dipergunakan.

Pemakai analisis du Pont yang kurang hati-hati, yang hanya terpancang pada hubungan-hubungan definisional yang tersurat dalam bagannya saja dan tidak menyadari atau melupakan adanya hubungan-hubungan kausal di antara unsur-unsur yang membentuk skema analisis du Pont tersebut, mempunyai kecenderungan besar untuk menurunkan kesimpulan-kesimpulan yang menyesatkan. Kesimpulan-kesimpulan yang menyesatkan ini tidak jarang pula pada gilirannya menurunkan saran-saran yang justru dapat mencelakakan perusahaan bersangkutan. Beberapa contoh dapat disebutkan di bawah ini.

Dengan menentukan sebagai premis bahwa perusahaan mempunyai misi untuk memaksimalkan tingginya ROI, maka dengan mendasarkan pada kesamaan #6, tidaklah dapat diragukan kesimpulan yang menyebutkan bahwa ROI dapat dinaikkan dengan cara menaikkan tingkat perputaran aktiva dan atau menaikkan tingginya marjin laba bersih.

Tetapi masalahnya kemudian, bagaimana cara menaikkan tingkat perputaran aktiva dan atau persentase marjin laba bersih? Untuk menjawab pertanyaan seperti ini memang kita dapat berpegang pada kesamaan-kesamaan yang isinya mengungkapkan definisi dari pengertian-pengertian perputaran aktiva dan marjin laba bersih tersebut. Kesamaan #3 mengungkapkan bahwa angka perputaran aktiva total merupakan hasil bagi nilai aktiva total terhadap nilai hasil penjualan. Dari sini memang logis untuk menarik kesimpulan misalnya bahwa tingkat perputaran aktiva akan dapat dinaikkan dengan jalan mengurangi besarnya aktiva perusahaan. Oleh karena itu, kalau

perusahaan ingin menaikkan ROI, cara yang mungkin paling mudah untuk mencapainya ialah dengan mengurangi aktiva perusahaan.

Kesimpulan-kesimpulan tersebut apabila dilihat hanya dengan menggunakan kaca mata kesamaan-kesamaan seperti yang tersurat/terpampang pada skema analisis du Pont itu saja, memang tidak akan terlihat kemungkinan timbulnya kontradiksi-kontradiksi, kejanggalan-kejanggalan, dan bahkan indikasi-indikasi yang mengingatkan bahwa kesimpulan dan saran yang dihasilkan, penerapan-nya dalam praktek justru mempunyai kecenderungan mengakibatkan menurun-nya ROI. Koreksi terhadap kesimpulan-kesimpulan akhir tersebut hanya dapat diperoleh apabila di samping memperhatikan apa yang secara eksplisit tergambar dalam skema analisis du Pont, kita menyelami juga hubungan-hubungan kausal yang mungkin ada di antara variabel-variabel yang membentuk skema analisis du Pont tersebut.

### **Skema du Pont dengan Kelengkapan Hubungan-hubungan Kausal**

Di muka telah disebut, bahwa persamaan-persamaan seperti yang terlihat dalam skema analisis du Pont semuanya merupakan kesamaan-kesamaan. Hubungan kausal di antara variabel-variabel yang tercakup dalam skema analisis du Pont tersebut hanya akan nampak apabila kita menerapkan teori-teori atau konsep-konsep yang menerangkan teori-teori atau konsep-konsep yang menerangkan perilaku variabel-variabel bersangkutan. Di bawah ini beberapa hubungan kausal yang dipandang relevan dalam kaitannya dengan penggunaan analisis ROI du Pont akan diuraikan. Dengan mendasarkan pada pengetahuan mengenai hubungan-hubungan kausal tersebut, kita akan dapat membuat koreksi terhadap kesimpulan-kesimpulan yang cenderung dihasilkan analisis di mana skema analisis du Pont diperlakukan sebagai suatu rangkaian kesamaan-kesamaan murni belaka.

#### *Hubungan Antara Aktiva dengan Omset Penjualan*

Kembali kepada kesimpulan bahwa untuk menaikkan tingginya ROI bisa diwujudkan dengan cara menurunkan besarnya aktiva. Apabila pernyataan tersebut

sama sekali tidak dihubungkan dengan kenyataan praktek dan kemurnian kesamaan tetap dipertahankan, maka kita tidak dapat menyalahkan pernyataan tersebut. Akan tetapi apabila sebaliknya yang kita lakukan, yaitu bila kita mengkaitkannya dengan kenyataan-kenyataan praktek, kesimpulan tersebut pantas dianggap sebagai kesimpulan yang menyesatkan.

Kesimpulan tersebut di atas tidak dapat dikatakan salah apabila asumsi bahwa besarnya aktiva tidak merupakan kendala atau pembatas besarnya penjualan. Akan tetapi kenyataan yang banyak kita jumpai tidak mendukung asumsi tersebut. Semakin besar jumlah barang yang kita jual, pada umumnya dibutuhkan pula persediaan bahan baku, persediaan bahan pembantu, persediaan suku cadang persediaan barang setengah jadi, piutang dan juga uang tunai yang lebih banyak. Singkatnya ialah bahwa, mengecilnya aktiva dapat mengakibatkan lebih terbatasnya jumlah dan nilai penjualan.

Oleh karena itu, jelaslah bahwa menurunnya aktiva tidak selalu mengakibatkan meningkatnya angka perputaran aktiva, karena menurunnya aktiva dapat mengakibatkan menurunnya penjualan. Hanya apabila betul-betul bisa diyakini akan adanya kelebihan aktiva, saran untuk mengurangi besarnya aktiva bisa membawa hasil yang diinginkan.

Mengenai pengurangan aktiva atau terutama penurunan modal kerja, hendaknya perlu juga diperhatikan apakah kelebihan tersebut cukup dan bersifat sementara. Apabila sifatnya sementara, yaitu hanya beberapa minggu atau bulan, mungkin lebih baik cara menaikkan ROI melalui penurunan jumlah aktiva tidak dipergunakan. Hal ini didasarkan pada pertimbangan, bahwa untuk kelestarian perusahaan pada umumnya, diperlukan dapat dipertahankannya tingkat pertumbuhan perusahaan yang cukup memadai. Omset penjualan perlu tumbuh, dan untuk melayani tumbuhnya omset penjualan, aktiva perusahaan dan modal kerja perusahaan perlu juga mengalami pertumbuhan.

Selain penurunan aktiva lancar dapat mengakibatkan menurunnya penjualan, yang melalui tingkat perputaran yang tetap rendah mengakibatkan tetap rendahnya

ROI, menurunnya penjualan itu sendiri berkecenderungan mengakibatkan menurunnya marjin sisa hasil usaha. Hubungan kausal ini tidak terlihat dalam skema analisis pertumbuhan.

Mengapa marjin laba bersih menurun? Menurunnya marjin laba bersih sebagai akibat menurunnya omset perusahaan dengan gamblang antara lain diterangkan oleh konsep analisis impas. Analisis impas menunjukkan bahwa sebagai akibat adanya unsur biaya tetap, maka menurunnya omset penjualan akan mengakibatkan meningkatkan biaya per satuan. Dengan harga penjualan yang tidak berubah, meningkatnya biaya satuan akan mengakibatkan menurunnya marjin laba bersih.

Dari uraian tersebut jelaslah kiranya bahwa saran untuk menaikkan ROI melalui penurunan aktiva yang diturunkan dari rangkaian kesamaan skema analisis du Pont tanpa disertai penelaahan pada hubungan-hubungan kausal antara variabel-variabel unturnya, bila diterapkan dalam praktek kecenderungannya bahkan dapat mendatangkan akibat yang justru merugikan. Sekalipun demikian memang terdapat keadaan-keadaan di mana penurunan besarnya aktiva benar-benar dapat menaikkan ROI dan menguntungkan. Beberapa contoh dapat disebutkan : (a) Perusahaan memiliki persediaan bahan baku, barang setengah jadi, yang dikarenakan tidak dapat dipakai lagi karena rusak, karena perubahan proses produksi, karena perubahan macam dan atau kualitas produk yang di jual, dan sebagainya, dapat dijual atau dibuang tanpa menimbulkan ketidak-lancaran dalam kegiatan produksi. (b) Perusahaan memiliki mesin-mesin atau barang-barang kapital lainnya yang sudah tidak dipergunakan dalam produksi dan masih memiliki harga buku cukup besar. (c) Perusahaan memiliki tanah belum terpakai, yang setelah diperhitungkan pula kebutuhan perluasan perusahaan pada waktu yang akan datang, masih terhitung berlebihan. (d) Setelah diperhitungkannya tingkat pertumbuhan penjualan, modal kerja yang tersedia terhitung masih terlalu besar.

### *Marjin Laba Bersih*

Dari kesamaan-kesamaan du Pont dapat ditarik kesimpulan bahwa ROI akan berhasil dinaikkan apabila perusahaan bisa menaikkan tingginya 'profit margin' atau marjin laba bersih, yang sesuai dengan kesamaan-kesamaan yang disajikan dapat dicapai dengan memperbesar laba atau laba bersih dan memperkecil hasil penjualan. Dari kesamaan laba bersih atau laba terlihat juga adanya beberapa alternatif, yang dapat menuju tercapainya peningkatan sisa hasil penjualan. Semua alternatif-alternatif ini, kembali ditekankan di sini, apabila hanya kesamaan-kesamaannya saja yang diperhitungkan akan menghasilkan kesimpulan-kesimpulan yang tegas (tetapi menyesatkan). Sebaliknya apabila kita memperhitungkan pula hubungan-hubungan kausal yang ada, banyak sekali kemungkinan yang dapat kita hasilkan.

Menaikkan hasil penjualan dapat dipergunakan bermacam-macam cara, antara lain: (a) menaikkan harga jual, (b) memperbesar volume penjualan, dan (c) menaikkan harga jual dan memperbesar volume penjualan. Menaikkan harga jual tanpa mengurangi volume penjualan sangat sukar untuk berhasil; lebih-lebih untuk perusahaan yang menghadapi banyak saingan; sedangkan untuk perusahaan yang mempunyai kedudukan monopoli pun juga tidak mungkin menaikkan harga jual tanpa mengakibatkan penurunan jumlah yang terjual, kecuali apabila pada mulanya terdapat adanya kelebihan permintaan yang cukup besar.

Sebagai akibat menurunnya volume penjualan tidak lagi dapat dipastikan hasil penjualan akan meningkat, sekalipun harga jual telah dinaikkan. Hanya apabila permintaan akan produk yang dihasilkan oleh perusahaan berada dalam keadaan inelastik hasil penjualan meningkat. Akan tetapi sebaliknya, apabila elastik, maka hasil penjualan menurun. Apabila hasil penjualan menurun, ROI dapat juga menurun melalui beberapa jalan: (a) menurunnya laba, sebagai akibat menurunnya hasil penjualan dan atau sebagai akibat meningkatnya biaya tetap rata-rata; (b) menurunnya marjin laba bersih sebagai akibat kejadian butir (a) tersebut dengan persentase yang lebih tinggi dibandingkan dengan persentase penurunan hasil penjualan; (c) menurunnya perputaran aktiva yang diakibatkan oleh menurunnya hasil

penjualan. Apabila menurunnya angka perputaran tersebut tidak dibarengi oleh meningkatnya marjin laba bersih dengan persentase kenaikan yang paling tidak setinggi penurunan angka perputaran aktiva, maka ROI akan menurun pula.

Sekarang bagaimana kalau keadaan permintaan inelastik, yang berarti meningkatnya harga jual mengakibatkan naiknya hasil penjualan? Apakah dalam keadaan seperti ini masih pula bisa diragukan keberhasilan kebijak-sanaan menaikkan harga jual dengan maksud meningkatkan tingginya ROI?

Memang masih meragukan. Sekalipun meningkatnya hasil penjualan menghasilkan peningkatan pada angka perputaran aktiva, akan tetapi kita harus ingat bahwa meningkatkan hasil penjualan pada saat yang sama juga menurunkan marjin laba bersih dengan persentase yang sama. Dengan demikian masalahnya tinggal berupa apakah persentase kenaikan hasil penjualan tersebut kenyataannya melebihi ataukah di bawah persentase kenaikan biaya tetap rata-rata sebagai akibat menurunnya volume penjualan. Apabila persentase kenaikan hasil penjualan melebihi persentase kenaikan biaya tetap per satuan, besarnya laba akan meningkat. Kalau ini dipenuhi, barulah angka ROI betul-betul meningkat.

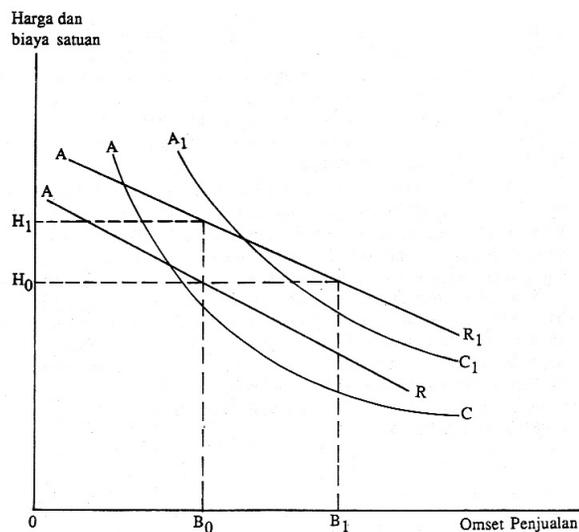
### *Efisiensi dan ROI*

Sering kita dengar ungkapan-ungkapan bahwa untuk bisa memperoleh laba yang besar dan juga untuk dapat mempertahankan eksistensi perusahaan, perusahaan harus beroperasi secara efisien. Bahkan mengingat bahwa gejala konsentrasi pada banyak bidang usaha dijumpai juga di negara kita, maka untuk dapat tercapainya kontinuitas, bagi perusahaan tidak cukup hanya mempertahankan, melainkan juga harus senantiasa meningkatkan efisiensi kerjanya.

Pernyataan di atas sepenuhnya dapat diterima. Dengan beroperasi secara lebih efisien berarti bahwa untuk menghasilkan keluaran atau 'output' yang sama bisa dicapai dengan menggunakan masukan atau 'input' yang lebih kecil dibandingkan dengan sebelumnya. Dengan menggunakan ungkapan skema analisis du Pont berarti bahwa untuk hasil penjualan yang sama, dengan beroperasi secara lebih efisien bisa

dicapai dengan jumlah biaya yang lebih rendah. Ini berarti bahwa dengan menggunakan kesamaan #4 angka laba bersih naik. Dengan naiknya laba bersih, sekalipun hasil penjualan tidak berubah, berdasarkan kesamaan #5, marjin laba bersih akan naik karenanya. Dengan angka perputaran aktiva yang tidak berubah, maka dengan menggunakan kesamaan #1 berarti ROI meningkat.

Masalahnya sekarang: "Bagaimanakah caranya meningkatkan efisiensi operasi perusahaan?" Terhadap pertanyaan tersebut dapatlah di sini dikatakan, bahwa dengan melalui sistem perencanaan yang lebih baik, dengan organisasi yang lebih baik, dengan komposisi atau susunan karyawan, alat-alat produksi dan berbagai masukan yang tersedia yang lebih baik, dengan hubungan kerja yang lebih baik, dengan kebijaksanaan-kebijaksanaan di berbagai bidang yang lebih baik, dan seterusnya, yang semuanya dapat dikatakan berada di luar bidang manajemen pembelanjaan, tingkat efisiensi operasi perusahaan. akan dapat dinaikkan. Peningkatan efisiensi operasi perusahaan ini ditandai oleh bergesernya ke bawah kurva biaya rata-rata. Dalam Gambar 2 peningkatan efisiensi operasi perusahaan terungkap dalam bentuk bergesernya kurva biaya rata-rata dari AC ke  $A_1C_1$



Gambar 2  
Pengaruh Beberapa Kebijakan Terhadap Kurva Pendapatan (AR)]  
Biaya dan ROI

### *Menaikkan ROI Melalui Kegiatan Pemasaran*

Kalau peningkatan efisiensi menggeser kurva biaya rata-rata ke bawah dan bergesemnya kurva biaya rata-rata tersebut pada gilirannya mengakibatkan meningkatnya margin laba bersih, yang akhirnya meningkatkan tingginya ROI, maka untuk kegiatan-kegiatan pemasaran yang berdaya dan berhasil guna akan menaikkan tingkat ROI melalui pergeseran kurva hasil penjualan rata-rata AR menjauhi titik silang sumbu 0.

Kalau digunakan Gambar 2, kegiatan '*marketing mix*' yang tepat menggeser kurva AR ke kanan. Dengan bergesemnya kurva AR ke kanan, maka bagi perusahaan terbuka dua pilihan untuk menaikkan ROI, yaitu:

- a) Perusahaan tetap mempertimbangkan harga jual yang semula berlaku, yaitu setinggi  $OH_0$ , dengan disertai meningkatnya potensi penjualan dari  $OB_0$  ke  $OB_1$ . Kalau ini yang dipilih, ROI akan menurun melalui :
  - i. lebih rendahnya biaya rata-rata, khususnya melalui unsur biaya tetap rata-ratanya,
  - ii. meningkatnya angka perputaran aktiva total. andaikan dalam keadaan semula masih tersedia kapasitas aktiva total (khususnya unsur aktiva lancarnya) atau kapasitas modal kerja yang masih menganggur.
- b) Perusahaan menaikkan harga jualnya. Kalau ini yang dipilih, maka meningkatnya ROI akan terwujud melalui meningkatnya laba bersih. Dengan omset penjualan yang tidak berubah, angka margin sisa hasil usaha akan meningkat. Dengan angka perputaran aktiva total yang tidak mengalami perubahan, meningkatnya margin laba bersih dengan sendirinya akan menghasilkan kenaikan pada angka ROI.

Dengan sendirinya pilihan gabungan antara pilihan (a) dan (b) dapat di-sebutkan, akan tetapi akan terasa berlebihan untuk diuraikan. Dengan menggunakan Gambar 2 pilihan (a) dapat menghasilkan pembengkakan potensi penjualan sebesar  $B_0B_1$ , dan pilihan (b) dapat memungkinkan perusahaan menaikkan harga jualnya dengan  $H_0H_1$ .

Akhirnya, perlu kiranya diketengahkan pula di sini, bahwa usaha untuk meningkatkan ROI baik melalui peningkatan efisiensi maupun melalui kebijaksanaan 'marketing mix' yang tepat seperti dalam contoh di atas, bisa dicapai dengan ataupun tanpa membutuhkan tambahan beban biaya. Apabila tidak diperlukan tambahan beban biaya, dapatlah dipastikan bahwa ROI akan meningkat sebagai akibat kegiatan-kegiatan tersebut. Akan tetapi apabila untuk meningkatkan efisiensi dan atau melaksanakan 'marketing mix' baru yang lebih tepat diperlukan tambahan beban biaya itu sendiri merupakan unsur yang menyebabkan menurunkannya tingkat ROI. Dari uraian tersebut, jelaslah kiranya betapa pentingnya kita memperhitungkan juga secara cermat kemung-kinan perubahan biaya yang diperlukan untuk membiayai kegiatan-kegiatan yang bertujuan untuk meningkatkan ROI.

### **Kesimpulan**

Dari uraian yang disajikan di atas, dapat kiranya disarikan beberapa kesimpulan:

1. Hubungan-hubungan seperti yang terpampang pada skema analisis ROI du Pont hanya berupa kesamaan-kesamaan. Skema yang hanya meng-ungkapkan kesamaan-kesamaan tanpa disertai dengan perhatian pada hubungan-hubungan kausal yang mungkin ada di antara unsur-unsurnya, mempunyai kecenderungan menghasilkan kesimpulan-kesimpulan yang menyesatkan.
2. Apabila dalam keadaan semula volume penjualan tidak lagi berada di sebelah kiri kurva AR, harga jual tidak berada di bawah kurva AR dan angka perputaran aktiva total berada pada ketinggian optimal, ROI tidak mungkin dapat dinaikkan, kecuali melalui usaha menggeser kurva AC ke bawah dengan jalan menaikkan tingkat efisiensi di berbagai bidang atau melalui penggeseran kurva AR ke kanan, antara lain dengan melaksanakan kegiatan-kegiatan pemasaran tertentu, seperti misalnya 'marketing mix' yang tepat.
3. Dalam meningkatkan beban biaya yang diperlukan untuk meningkatkan ROI, maka peranannya terhadap tingginya ROI harus pula diperhitungkan.

**Daftar Referensi Pilihan**

George A. Aragon, *A Manager's Complete Guide to Financial Techniques: An ROI Framework For Performance Evaluation*, The Free Press, New York, 1982.

James L. Pappas, Eugene F. Brigham dan Mark Hirschey, *Managerial Economics*, Edisi 4, Holt-Saunders International Edition, Japan, 1983.

William T. Ryan, *A Guide to Marketing*, Learning Systems Company,

Homewood, Illinois, 1981. J. Fred Weston dan Eugene F. Brigham, *Managerial Finance*, Holt, Reinhart & Winston, New York, 1972.