

KINERJA KEUANGAN PADA PT ASTRA AGRO LESTARI, Tbk.

Mardianto Abun

Email: mardianto43un@gmail.com

Program Studi Manajemen STIE Widya Dharma Pontianak

ABSTRAKSI

PT Astra Agro Lestari, Tbk. adalah perusahaan terbuka yang bergerak di bidang industri perkebunan kelapa sawit. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangannya yang terdiri dari neraca dan laporan laba rugi. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sangat tergantung pada efisiensi operasi perusahaan dan perumusan strategi yang tepat. Namun dengan melihat pencapaian laba yang tinggi belum dapat mencerminkan keberhasilan perusahaan, karena tujuan perusahaan tidak hanya untuk mendapatkan laba yang tinggi tetapi juga untuk dapat memaksimalkan kekayaan dari para pemegang saham. Penelitian deskriptif ini bermaksud untuk melihat factor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan PT Astra Agro Lestari, Tbk. Dalam penelitian ini data yang dipergunakan adalah studi dokumenter yaitu melakukan pengumpulan data dengan cara melihat dan mempelajari dokumen-dokumen keuangan perusahaan dan catatan laporan keuangan perusahaan yang berhubungan dengan permasalahan yang diteliti. Analisis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah analisis Kinerja Keuangan PT Astra Agro Lestari, Tbk. Untuk menganalisis data keuangan yang telah dikumpulkan, penulis menggunakan metode EVA.

Kata Kunci: *Economic Value Added*

PENDAHULUAN

Pada dasarnya perusahaan yang didirikan mempunyai tujuan utama yaitu untuk memperoleh laba yang optimal dari modal yang diinvestasikan demi mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Untuk mendukung pencapaian tujuan tersebut maka semua aktivitas perusahaan pun diarahkan untuk mencapai tujuan yang diinginkan perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sangat tergantung pada efisiensi operasi perusahaan dan perumusan strategi yang tepat. Namun dengan melihat pencapaian laba yang tinggi belum dapat mencerminkan keberhasilan perusahaan, karena tujuan perusahaan tidak hanya untuk mendapatkan laba yang tinggi tetapi juga untuk dapat memaksimalkan kekayaan dari para pemegang saham. Untuk dapat mencapai tujuan tersebut sangat tergantung pada efektivitas gabungan tujuan antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan. Selain itu, manajemen juga diharapkan untuk mampu menyusun perencanaan yang matang dan dapat menerapkannya dengan baik guna meningkatkan efisiensi dan efektivitas usaha dalam upaya mencapai laba yang direncanakan.

Dengan mempertimbangkan konsep nilai yang mengarah pada penciptaan nilai tambah ekonomis perusahaan maka dapat digunakan metode *Economic Value Added*

(EVA) sebagai ukuran kinerja perusahaan. Konsep EVA diperkenalkan oleh G.Bennet Steward, Managing Partner dari Stern Steward & Company dirancang untuk mengukur profitabilitas korporasi yang sebenarnya, dan hal itu dihitung sebagai laba operasi setelah pajak dikurangi biaya tahunan dari semua modal yang digunakan perusahaan.

Gagasan munculnya EVA cukup sederhana, perusahaan benar-benar menguntungkan dan menciptakan nilai jika dan hanya labanya melebihi biaya semua modal yang digunakan untuk membiayai operasi. Ukuran konvensional kinerja, yaitu laba bersih, hanya memperhitungkan biaya hutang yang diperlihatkan pada laporan keuangan sebagai beban bunga, tetapi tidak mencerminkan biaya ekuitas. Karena itu, sebuah perusahaan dapat melaporkan laba bersih yang positif walaupun masih tidak menguntungkan secara ekonomis jika laba bersih lebih kecil daripada biaya ekuitas. EVA memperbaiki kekurangan ini dengan memperkenalkan ukuran kinerja perusahaan yang lebih tepat yang memperhitungkan biaya modal ekuitas. Konsep EVA merupakan pendekatan dalam menilai kinerja perusahaan dengan memperhatikan secara adil harapan para pemilik modal. Penggunaan EVA dalam menilai kinerja perusahaan membuat perusahaan untuk lebih memfokuskan perhatian pada usaha penciptaan nilai tambah ekonomis dan perbaikan produktivitas. Nilai tambah ekonomis merupakan nilai yang diperoleh dengan cara mengurangi beban biaya modal yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. Oleh karena itu, jika perusahaan memfokuskan pada penciptaan nilai tambah maka hal ini akan membantu memastikan bahwa mereka telah beroperasi dengan baik dan dengan cara yang konsisten untuk memaksimalkan nilai pemegang saham.

KAJIAN TEORITIS

Untuk memperoleh gambaran tentang perkembangan kinerja, perusahaan perlu melakukan analisis data keuangan perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan. Laporan keuangan dianalisis secara periodik untuk melihat perkembangan perusahaan. Analisis laporan keuangan tentu saja tidak dapat dipisahkan dari proses akuntansi yang didefinisikan sebagai berikut :

“Seni dari pada pencatatan, penggolongan dan peringkasan dari pada peristiwa-peristiwa dan kejadian-kejadian yang setidak-tidaknya sebagian bersifat keuangan dengan cara yang setepat-tepatnya dan dengan menunjuk atau dinyatakan dalam uang, serta penafsiran terhadap hal-hal yang timbul dari padanya”. (Munawir, 2002:5)

“Laporan keuangan adalah seni untuk mengubah data dari laporan keuangan ke informasi yang berguna bagi pengambilan keputusan. Laporan keuangan adalah aplikasi yang ideal untuk program yang sangat berguna ini, dan penggunaan program semacam ini untuk analisis laporan keuangan (baik oleh pihak eksternal maupun internal) adalah hal yang cukup umum.” (James, dan John. 2005: 193):

“Pada akhir periode biasanya kuartal atau tahun laporan keuangan disiapkan untuk melaporkan aktivitas pendanaan dari investasi pada saat tersebut dan untuk meringkas aktivitas operasi selama periode sebelumnya. Inilah peran laporan keuangan dan inilah objek analisis. Penting untuk diketahui bahwa dalam laporan keuangan aktivitas pendanaan dan investasi dilaporkan pada suatu saat tertentu sedangkan aktivitas operasi dilaporkan untuk suatu periode tertentu.” (Wild, Subramanyam, dan Halsey. 2005: 23)

“Laporan keuangan merupakan sarana pengkomunikasian informasi keuangan utama pada pihak-pihak diluar korporasi. Laporan ini menampilkan sejarah perusahaan yang dikuantifikasikan dalam nilai moneter. Laporan keuangan (*financial statement*) yang sering disajikan adalah (1) neraca, (2) laporan laba rugi, (3) laporan arus kas, dan (4) laporan ekuitas pemilik atau pemegang saham.” (Kieso, Weygandt, dan Warfield. 2002: 3)

Dari beberapa pengertian laporan keuangan yang ada dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan merupakan informasi keuangan yang kuantitatif dari perusahaan berupa aktivitas pendanaan dari investasi dan aktivitas operasi yang sering disajikan seperti neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, dan laporan ekuitas pemegang saham kepada pihak-pihak diluar korporasi. Selama ini dalam mengukur kinerja suatu perusahaan, para investor sering kali hanya mengandalkan laporan keuangan yang diterbitkan setiap tahun oleh perusahaan, dan hanya menilai besarnya laba bersih yang dihasilkan perusahaan dan menggunakan metode pengukuran kinerja keuangan. Untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan dilakukan dengan melihat pencapaian laba bersih, total aktiva, dan penjualan bersih yang sering digunakan dalam perhitungan rasio likuiditas, aktivitas, dan profitabilitas perusahaan. Tetapi dengan cara yang seperti ini tidaklah efektif bagi perusahaan karena hanya mempertimbangkan biaya dari hutang (*cost of debt*) padahal modal ekuitas memiliki biaya.

Untuk mengetahui kinerja perusahaan maka dilakukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan. “Analisis keuangan dalam konteks ini mempunyai tiga tujuan yaitu: (1) penafsiran informasi keuangan, (2) penggunaan dana komparatif, (3) analisa pasar keuangan.” (Helft. 2000: 21)

“Dari sudut investor, meramalkan masa mendatang merupakan hal terpenting dalam analisis laporan keuangan, sedangkan dari sudut manajemen, analisis

laporan keuangan berguna sebagai cara untuk mengantisipasi keadaan di masa mendatang dan yang lebih penting sebagai tolak ukur bagi tindakan perencanaan yang akan mempengaruhi jalannya kejadian dimasa mendatang.” (Weston dan Brigham. 2005: 294)

Pada umumnya untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan dilakukan dengan melihat pencapaian laba bersih, total aktiva, dan penjualan bersih yang sering digunakan dalam perhitungan rasio likuiditas, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas perusahaan. Namun dengan cara perhitungan seperti itu tidaklah efektif karena hanya mempertimbangkan biaya dari hutang (*cost of debt*) padahal modal ekuitas sendiri memiliki biaya (*cost of equity*). Dana yang diinvestasikan pemegang saham dapat diinvestasikan pada investasi yang lain untuk mendapatkan pengambilan. Dengan kata lain, pemegang saham menyerahkan peluang untuk melakukan investasi ditempat lain untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan. Pengambilan yang diperoleh di tempat lain atas investasi dengan resiko yang sama ditunjukan dengan biaya modal ekuitas. Oleh karena itu dikembangkanlah konsep Economic Value Added (EVA).

Konsep Economic Value Added (EVA) yang melihat nilai tambah ekonomis pada perusahaan untuk mengukur kinerja perusahaan. EVA yang dikembangkan oleh Stern Steward & Company dirancang untuk mengukur profitabilitas korporasi yang sebenarnya, dan hal itu dihitung sebagai laba operasi setelah pajak dikurangi biaya tahunan dari semua modal yang digunakan perusahaan. Ada beberapa konsep mengenai Economic Value Added (EVA) diantaranya sebagai berikut:

“EVA adalah suatu estimasi laba ekonomis yang sesungguhnya dari perusahaan dalam tahun berjalan, dan hal ini sangat berbeda dengan laba akuntansi. EVA menunjukan sisa laba setelah semua biaya modal, termasuk modal ekuitas dikurangkan, sedangkan laba akuntansi ditentukan tanpa memperhitungkan modal ekuitas.” (Brigham dan Houston. 2001: 51)

“Economic Value Added (EVA) adalah salah satu cara untuk menilai kinerja keuangan. EVA merupakan indikator tentang adanya penambahan nilai dari suatu investasi. EVA yang positif menunjukkan bahwa manajemen perusahaan sesuai dengan tujuan manajemen keuangan memaksimalkan nilai perusahaan.” (Sawir. 2005: 48)

Konsep EVA memberikan pembelajaran kepada perusahaan untuk membedakan antara aktivitas penciptaan nilai dan aktivitas yang bersifat merusak nilai dengan meningkatkan pengelolaan internal perusahaan sehingga membantu mengarahkan seluruh usaha perusahaan dalam usaha penciptaan nilai tambah untuk para pemegang saham serta

menyelaraskan tujuan tersebut dengan tujuan para pemegang saham. Nilai tambah ini tercipta apabila perusahaan memperoleh keuntungan (*profit*) di atas *Cost of Capital* sehingga konsep EVA memberikan tolak ukur yang baik tentang apakah perusahaan telah memberikan nilai tambah kepada para pemegang saham. Oleh karena itu, jika perusahaan memfokuskan pada penciptaan nilai tambah maka hal ini akan membantu memastikan bahwa mereka telah beroperasi dengan baik dan dengan cara yang konsisten untuk memaksimalkan nilai pemegang saham.

Berdasarkan pengertian tersebut, EVA merupakan ukuran kinerja keuangan yang memperhitungkan laba ekonomis perusahaan yang tercipta jika perusahaan memenuhi semua biaya operasi dan biaya modal sehingga EVA menjadi indikator. Konsep EVA merupakan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai (*Value added*) dari modal yang telah diinvestasikan pemegang saham dalam perusahaan, artinya konsep EVA dalam menilai kinerja dalam perusahaan membuat perusahaan untuk memfokuskan perhatian pada usaha penciptaan nilai tambah ekonomis. Nilai tambah ekonomis merupakan nilai tambah yang diperoleh dengan cara mengurangi NOPAT (*Net Operating After Tax*) dengan beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan.

“Modal terdiri dari modal sendiri (*ekuitas*) berasal dari pemegang saham, dan utang dari para kreditor atau pemegang obligasi perusahaan. Besarnya tingkat biaya modal ditentukan berdasarkan rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital*) dari biaya modal sendiri (*cost of equity*) dan biaya utang setelah pajak sesuai dengan proporsi modal sendiri dan utang dalam struktur modal perusahaan.” (Sawir. 2005: 49)

Berdasarkan pengertian tersebut dalam memperhitungkan biaya modal (*cost of capital*) digunakan WACC (*weighted average cost of capital*). “Proporsi target utang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa, bersama dengan komponen biaya modal digunakan untuk menghitung biaya modal rata-rata tertimbang (*weighted average cost of capital* atau WACC).” (Brigham dan Houston (2001: 418)

Biaya modal biasanya menghitung resiko yang akan dihadapi perusahaan terhadap modal yang telah ditanamkan. Oleh karena itu bila nilai EVA yang dihasilkan positif menunjukkan terjadinya penciptaan nilai (*value creation*) artinya bahwa kinerja perusahaan sudah baik, sedangkan bila nilai EVA perusahaan negatif menunjukkan terjadinya penghancuran nilai (*value destruction*) artinya bahwa perusahaan gagal dalam menghasilkan laba ekonomis.

“Bila $EVA > 0$ terjadi proses nilai tambah perusahaan, kinerja perusahaan tersebut sudah baik. Bila $EVA = 0$, menunjukkan posisi impas perusahaan. Bila $EVA < 0$, berarti total biaya modal perusahaan lebih besar daripada laba operasi setelah pajak yang diperolehnya, sehingga kinerja keuangan perusahaan tersebut tidak baik.” (Sawir. 2005: 49)

Maka dari itu, jika perusahaan memfokuskan pada penciptaan nilai tambah maka hal itu akan membantu memastikan bahwa perusahaan telah beroperasi dengan baik dan dengan cara yang konsisten untuk memaksimalkan nilai pemegang saham perusahaan. Selain itu, Economic Value Added (EVA) juga dapat mencegah adanya kecurangan manajemen dan memastikan kinerja yang baik dari manajemen perusahaan. Selain itu, *Economic Value Added* (EVA) juga dapat mencegah adanya kecurangan manajemen dan memastikan kinerja yang baik dari manajemen perusahaan. Gagasan munculnya EVA cukup sederhana, perusahaan benar-benar menguntungkan dan menciptakan nilai jika dan hanya labanya melebihi biaya semua modal yang digunakan untuk membiayai operasi. Ukuran konvensional kinerja, yaitu laba bersih, hanya memperhitungkan biaya hutang yang diperlihatkan pada laporan keuangan sebagai beban bunga, tetapi tidak mencerminkan biaya ekuitas. Karena itu, sebuah perusahaan dapat melaporkan laba bersih yang positif walaupun masih tidak menguntungkan secara ekonomis jika laba bersih lebih kecil daripada biaya ekuitas. EVA memperbaiki kekurangan ini dengan memperkenalkan ukuran kinerja perusahaan yang lebih tepat yang memperhitungkan biaya modal ekuitas. Konsep EVA merupakan pendekatan dalam menilai kinerja perusahaan dengan memperhatikan secara adil harapan para pemilik modal. Penggunaan EVA dalam menilai kinerja perusahaan membuat perusahaan untuk lebih memfokuskan perhatian pada usaha penciptaan nilai tambah ekonomis dan perbaikan produktivitas. Nilai tambah ekonomis merupakan nilai yang diperoleh dengan cara mengurangi beban biaya modal yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan.

Pencapaian nilai hanya dapat tercipta jika pengembalian lebih besar daripada biaya kesempatan di mana modal tersebut akan diinvestasikan. Hal ini dikarenakan pemegang saham memberikan peluang untuk melakukan investasi yang lain ketika menanamkan modal dalam perusahaan tersebut. Pengembalian yang diperoleh di investasi lain dengan resiko yang sama ditunjukkan dengan biaya ekuitas karena biaya tersebut merupakan biaya kesempatan (*Opportunity cost*) bukan biaya akuntansi (*Accounting cost*).

Adanya konsep nilai ini menyebabkan perusahaan berusaha untuk meningkatkan kinerjanya yang mengarah pada pencapaian nilai sebagai daya tarik bagi para pemegang saham untuk mendapatkan tambahan modal yang lebih besar lagi. Namun pencapaian nilai bukan hanya untuk kepentingan pemegang saham saja tetapi juga untuk para pihak

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif dalam bentuk studi kasus (*Case Study*). Penelitian factor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan PT Astra Agro Lestari, Tbk.

Dalam penelitian ini data yang dipergunakan adalah studi dokumenter yaitu melakukan pengumpulan data dengan cara melihat dan mempelajari dokumen-dokumen keuangan perusahaan dan catatan laporan keuangan perusahaan yang berhubungan dengan permasalahan yang diteliti. Data yang diambil merupakan data sekunder dalam bentuk laporan keuangan, dalam hal ini data tersebut diperoleh dari situs/*website* resmi PT Astra Agro Lestari, Tbk dengan alamat www.astra-agro.co.id.

Analisis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah analisis Kinerja Keuangan pada PT Astra Agro Lestari, Tbk. Untuk menganalisis data keuangan yang telah dikumpulkan, penulis menggunakan metode EVA. dalam menghitung EVA dengan rumus dasar EVA. (Brigham and Houston. 2001: 51) adalah sebagai berikut ini:

$$\begin{aligned} \text{EVA} &= \text{Laba operasi setelah pajak} - \text{Biaya modal setelah pajak} \\ &= \text{EBIT} (1 - \text{Tarif pajak}) - (\text{Total modal}) (\text{Biaya modal setelah pajak}) \end{aligned}$$

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (C \times \text{CCR})$$

atau

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

Keterangan :

NOPAT : *Net Operating After Tax*

C : *Capital*

CCR : *Capital Cost Rate* atau *Cost of Capital*

$$\text{Capital Charges} = \text{Invested Capital} \times \text{WACC}$$

Invested Capital adalah jumlah seluruh pinjaman perusahaan diluar pinjaman jangka pendek tanpa bunga (*non-interest liabilities*), seperti hutang dagang, biaya yang masih harus dibayar, hutang pajak, uang muka pelanggan dan sebagainya.

$$\text{Invested Capital} = \text{Pinjaman jangka pendek} + \text{pinjaman jangka panjang yang lain (Interest liabilities)} + \text{ekuitas pemegang saham.}$$

Adapun perhitungan WACC berdasarkan model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) menurut Brigham dan Houston (2001:481):

$$\text{WACC} = W_d K_d (1+T) + W_{ps} K_{ps} + W_{ce} K_s$$

Keterangan:

- W_d = Bobot yang digunakan untuk utang
- W_{ps} = Bobot yang digunakan untuk saham preferen
- W_{ce} = Bobot yang digunakan untuk ekuitas saham biasa
- T = Pajak
- K_d = Biaya komponen utang
- K_{ps} = Biaya komponen saham preferen
- K_s = Biaya komponen laba ditahan (ekuitas internal)

PEMBAHASAAN

Saat ini perkembangan dunia bisnis sudah sangat kompleks, kompetitif dan bergerak begitu cepat sehingga sulit untuk diprediksi. Setiap pihak yang ikut berperan di dalamnya harus mampu menyesuaikan diri dengan perkembangan yang ada agar dapat terus berkembang. Untuk dapat memperoleh gambaran yang tepat tentang gambaran perusahaan, kita perlu mengetahui kondisi bisnis yang dijalankan perusahaan dalam beradaptasi terhadap lingkungan usaha yang selalu berubah.

Kinerja perusahaan selalu dijadikan sebagai pedoman untuk mengetahui gambaran yang tepat mengenai gambaran perusahaan. Agar tercipta kinerja yang baik, perusahaan harus mampu mendayagunakan semua sumber daya yang dimilikinya untuk mencapai tujuan perusahaan. Secara umum, tujuan perusahaan adalah untuk mencapai laba yang optimal namun untuk jangka panjang perusahaan berupaya menciptakan nilai tambah. Nilai tambah yang tercipta menunjukkan perusahaan memiliki kinerja yang baik dan akan menarik para investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut sehingga perusahaan dapat terus berkembang.

Adanya penilaian terhadap kinerja perusahaan akan membantu manajemen perusahaan untuk terus berusaha menciptakan kinerja yang lebih baik lagi dan sebagai dasar pengambilan keputusan-keputusan yang penting bagi perkembangan perusahaan. Bagi investor, kinerja keuangan perusahaan merupakan pertimbangan yang penting dalam menginvestasikan modalnya. Kinerja keuangan yang baik akan membuat para investor yakin untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut karena mereka akan memperoleh pengembalian atau *return* dari modal yang diinvestasikan.

Berikut ini hasil perhitungan *Economic Value Added* dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2013 sebagai berikut:

TABEL 1
PERHITUNGAN ECONOMIC VALUE ADDED
(dalam Jutaan Rupiah)

Keterangan	2009	2010	2011	2012	2013
NOPAT	1.729.648	2.103.652	2.498.565	2.520.266	1.902.976
Beta	595	1.094	2.771	5.073	1.368
K _d	1.729.053	2.102.558	2.495.794	2.515.193	1.901.608
	180.062	44.566	30.014	104.458	98.743
K _e	1.548.991	2.057.992	2.465.780	2.410.734	1.802.865
	110.680	133.737	162.160	138.890	116.790
Wacc	1.438.311	1.924.256	2.303.620	2.271.845	1.686.075
	1.045.387	1.115.928	1.140.882	1.076.231	623.901
EVA	392.924	808.328	1.162.738	1.195.614	1.062.174

Sumber: Data Olahan, 2014

Berdasarkan tabel 1 di atas dapat diketahui bahwa nilai *Economic Value Added* yang dihasilkan oleh PT Astra Agro Lestari, Tbk. pada tahun 2010 mengalami peningkatan sebesar Rp.415.404.000.000,00. Pada tahun 2011 nilai EVA yang dihasilkan perusahaan meningkat sebesar Rp.354.410.000.000,00. Nilai EVA pada tahun 2012 juga terus mengalami peningkatan yaitu sebesar Rp.32.876.000.000,00. Pada tahun 2013 nilai *Economic Value Added* mengalami penurunan sebesar Rp.133.440.000.000,00. Penurunan yang terjadi dikarenakan harga minyak sawit (CPO) dunia mengalami penurunan yang signifikan.

PENUTUP

Kinerja keuangan pada PT Astra Agro Lestari, Tbk. yang diukur dengan pendekatan *Economic Value Added* (EVA), mulai dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2013 bernilai positif. Pengukuran kinerja perusahaan dengan menggunakan metode EVA,

memperlihatkan apakah perusahaan dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan atau bagi para investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Eugene F. Brigham, and Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan* (judul asli: *Fundamentals of Financial Management*). Jakarta: Erlanga.
- Helfet, Erich A. 2000. *Analisis Laporan Keuangan* (judul asli: *Techniques of Financial Analysis*). Jakarta: Erlangga, 2000.
- Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt, and Terry D. Warfield. 2002. *Akuntansi Intermediate* (judul asli: *Intermediate Accounting*). Jakarta: Erlangga.
- Munawir, S. 2002. *Analisis laporan keuangan..* Yogyakarta: Liberty.
- Sawir, Agnes. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2005.
- Sigit, Soehardi. 2003. *Pengantar Metodologi Penelitian Sosial-Bisnis-Manajemen*. Yogyakarta: BPFE UST.
- Van Horne, James C., and Wachowicz, John M. 2005. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan* (judul asli: *Fundamental of Financial Management*). Jakarta: Salemba Empat.
- Weston, J. Fred, and Eugene F. Brigham. 2005. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Wild, John J., K. R. Subramanyam, and Robert F. Halsey. 2005. *Analisis Laporan Keuangan* (judul asli: *Financial Statement Analysis*). Jakarta: Salemba Empat.