
KINERJA KEUANGAN DENGAN MENGGUNAKAN METODE *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) PADA PT EXPLOITASI ENERGI INDONESIA, Tbk. DAN ENTITAS ANAK

Burhan Candra

Email: zhouwuhan@yahoo.com.id

Program Studi Manajemen STIE Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah Untuk mengetahui kinerja keuangan yang dicapai oleh PT Exploitasi Energi Indonesia Tbk. Dan Entitas Anak Dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2013 dengan menggunakan metode EVA dan untuk mengetahui faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan pada PT Exploitasi Energi Indonesia, Tbk. Dan Entitas Anak. Penelitian dilakukan dengan menggunakan metode penelitian deskriptif dan studi kasus serta pengumpulan data diperoleh dengan cara studi dokumenter. Kinerja keuangan dari tahun 2009 sampai tahun 2013 terus mengalami perubahan, Pada tahun 2009 dan kinerja perusahaan dinilai kurang baik dan tidak menciptakan nilai tambah dikarenakan nilai EVA yang dihasilkan negatif sedangkan nilai EVA pada tahun 2010 hingga tahun 2013 bernilai positif. Faktor-faktor yang menyebabkan perubahan kinerja adalah terus berubahnya jumlah pendapatan dan beban sehingga menyebabkan NOPAT ikut mengalami perubahan. Adapun saran yang dapat diberikan penulis adalah perusahaan harus menekan biaya-biaya dan mengambil langkah untuk mengurangi faktor-faktor yang mengakibatkan buruknya kinerja perusahaan.

KATA KUNCI: Analisis EVA (*Economic Value Added*).

PENDAHULUAN

Perusahaan yang didirikan, baik itu yang berskala besar maupun kecil memiliki berbagai tujuan, salah satunya adalah untuk memperoleh laba yang optimal dengan sejumlah dana/modal yang diinvestasikan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang diinginkan tergantung dari cara perusahaan memanfaatkan dan mengoptimalkan sumber daya yang ada. Cara-cara yang digunakan perusahaan untuk mengoptimalkan sumber dayanya adalah dengan menggunakan modal secara efektif dan efisien dan perusahaan harus mampu mengikuti perubahan dan perkembangan perekonomian dunia..

Rumusan permasalahan dari penelitian ini adalah Bagaimana kinerja keuangan pada PT Exploitasi Energi Indonesia, Tbk., dan Entitas Anak, dengan menggunakan metode *Economic Value Added* dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2013 dan faktor-faktor apa yang mempengaruhi kinerja perusahaan.

Tujuan dari penelitian ini adalah Untuk mengetahui kinerja keuangan pada PT Eksploitasi Energi Indonesia, Tbk., dan Entitas Anak, berdasarkan metode *Economic Value Added* dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2013 dan mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan.

KAJIAN TEORITIS

Untuk mengetahui kinerja dan kemampuan perusahaan maka perlu dilakukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Laporan keuangan perusahaan akan menunjukkan keadaan perusahaan yang bersangkutan dan akan keadaan tersebut akan mempengaruhi keputusan manajemen dan investor.

Menurut Sawir (2005: 2):

“Laporan keuangan adalah media yang dapat dipakai untuk meneliti kondisi kesehatan perusahaan yang terdiri dari neraca, perhitungan laba-rugi, ikhtisar laba yang di tahan, dan laporan posisi keuangan. Dan laporan keuangan juga merupakan hasil akhir proses akuntansi yang setiap transaksi di ukur dengan nilai uang, di catat dan di olah sedemikian rupa.”

Menurut Kasmir (2011: 7): “Dalam pengertian yang sederhana, laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu.”

Menurut Raharjo (2001: 45):

“Laporan keuangan adalah laporan pertanggungjawaban manajer atau pimpinan perusahaan atas pengelolaan perusahaan yang dipercayakan kepadanya kepada pihak-pihak luar perusahaan; yaitu pemilik perusahaan, pemerintah, kreditor, dan pihak lain yang berkepentingan.”

Analisis laporan keuangan merupakan bagian yang tidak terpisahkan dan bagian penting dari analisis bisnis yang digunakan untuk proses evaluasi prospek ekonomi dari resiko perusahaan, berikut adalah pendapat ahli mengenai analisis laporan keuangan.

Menurut Subramanyam dan Wild (2005: 3):

“Analisis Laporan keuangan (*financial statement analysis*) adalah aplikasi dari alat dan teknik analitis untuk laporan keuangan bertujuan umum dan data-data yang berkaitan untuk menghasilkan estimasi dan kesimpulan yang bermanfaat dalam analisis bisnis. Analisis laporan keuangan mengurangi ketergantungan pada firasat, tebakan, dan intuisi dalam pengambilan keputusan. Analisis ini mengurangi ketidakpastian analisis bisnis. Analisis

ini tidak mengurangi perlunya penilaian ahli, namun menyediakan dasar yang sistematis dan efektif untuk analisis bisnis.

Menurut Harnanto (2007: 5):

“Laporan-laporan keuangan sebagai bagian pokok dari pelaporan keuangan tersebut meliputi atau terdiri dari empat laporan sebagai berikut:

1. Neraca, suatu ikhtisar tentang posisi atau keadaan keuangan perusahaan pada tanggal atau saat tertentu.
2. Laporan Laba-Rugi, suatu ikhtisar tentang laba bersih dan komponen-komponen yang mempengaruhi laba-rugi perusahaan dalam suatu periode.
3. Laporan Arus Kas, suatu ikhtisar tentang penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan dalam suatu periode.
4. Laporan Perubahan Ekuitas, yang mendeskripsikan perubahan-perubahan pada laba yang ditahan dari perusahaan dalam suatu periode, atau Laporan Perubahan Laba yang ditahan yang mendeskripsikan perubahan-perubahan pada laba yang ditahan dan komponen lain dari hak-hak para pemegang saham perusahaan dalam suatu periode.”

Kinerja keuangan mencerminkan kondisi keuangan suatu perusahaan yang dinilai dari struktur modal perusahaan, sumber dan penggunaan dana, serta profitabilitas perusahaan. Dengan diketahuinya kondisi keuangan perusahaan, keputusan yang rasional dapat dibuat.

Menurut Sawir (2005: 6):

“Kinerja keuangan adalah menilai kondisi keuangan dan prestasi perusahaan, analisis keuangan memerlukan beberapa tolok ukur. Tolok ukur yang sering dipakai adalah rasio atau indeks, yang menghubungkan dua data keuangan yang satu dengan yang lainnya.”

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

Menurut Sawir (2005: 48):

“EVA (*Economic Value Added*) 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 berhasil meningkatkan nilai perusahaan bagi pemilik perusahaan sesuai dengan tujuan manajemen keuangan memaksimalkan nilai perusahaan.”

Menurut Margaretha (2005: 2):

“*Economic Value Added (EVA)* adalah salah satu cara pengukuran kinerja operasional perusahaan yang memadukan perhitungan perusahaan untuk menghasilkan laba tanpa mengabaikan kepentingan pemilik modal. EVA dihitung dengan mengurangi keuntungan bersih setelah pajak hasil investasi dengan biaya investasinya.”

Mengingat keterbatasan analisis terhadap laporan keuangan dan konsep nilai yang mengarah pada penciptaan nilai tambah ekonomis, perusahaan diharapkan dapat memfokuskan pada upaya penciptaan nilai tambah ekonomis dengan menggunakan metode EVA.

Menurut Brealey, Myers, dan Marcus (2008: 92):

“Nilai tambah ekonomi atau EVA (disebut juga penghasilan residual) laba bersih perusahaan atau divisi setelah dikurangi biaya modal yang digunakan. Penghasilan residual, atau EVA adalah ukuran kinerja perusahaan yang lebih baik daripada laba akuntansi. Laba dihitung setelah mengurangi semua biaya kecuali biaya modal. EVA menyadari bahwa perusahaan harus menutup biaya modal mereka sebelum mereka menambah nilai.”

Mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan metode EVA ternyata tidak menghasilkan hasil yang sempurna, hal ini dikarenakan metode EVA masih memiliki kelemahan dan kelebihan sendiri.

Menurut Asnawi dan Chandra (2006: 198):

Kelebihan EVA antara lain:

1. Menunjukkan ringkasan dari bisnis. Pesannya adalah lakukan investasi jika dan hanya jika earning cukup untuk menutupi biaya modal. Dengan demikian investasi yang layak dapat dicapai melalui: (i) peningkatan earning, (ii) menurunkan modal yang dipakai.
2. Penggunaan pengukuran kinerja dengan akuntansi tidak selalu berarti ROI dengan nilai buku yang tinggi, memang memiliki ROI yang tinggi.

Kelemahan EVA antara Lain:

1. Tidak memasuki Ekspektasi nilai ke depan. EVA terlalu berfokus pada *current earning*, dengan demikian metode EVA akan memberi reward bagi manajer yang *payback period* pendek dan memberikan pinalti bagi yang sebaliknya.
2. Tidak mengukur dalam nilai sekarang.

Menurut Sawir (2005: 49):

EVA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$EVA = EBIT - \text{Pajak} - \text{Biaya Modal}$$

EBIT Laba sebelum bunga dan Pajak, bila $EVA > 0$, maka akan menyebabkan terjadinya proses nilai tambah pada perusahaan, kinerja keuangan perusahaan 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. Total biaya modal menunjukkan besarnya kompensasi atau pengembalian yang diminta investor atas modal yang diinvestasikan di perusahaan. Besarnya kompensasi tergantung pada tingkat resiko perusahaan yang bersangkutan, dengan asumsi bahwa investor bersifat penghindar risiko, semakin tinggi tingkat resiko semakin tinggi pengembalian yang diminta investor.

Perhitungan WACC menurut Atmaja (2002 : 117):

$$WACC = K_a = w_d \cdot k_d(1-T) + w_p \cdot k_p + w_s(k_s \text{ atau } k_e)$$

Keterangan :

WACC = Biaya modal rata-rata tertimbang

W_d = Persentase hutang dari modal

W_p = Persentase saham preferen dari modal

W_s = Persen saham biasa atau laba ditahan dari modal

K_d = Biaya utang

K_p = Biaya saham preferen

K_s = Biaya laba ditahan

K_e = Biaya saham biasa baru

T = Pajak (dalam persentase)

Biaya utang dalam menghitung WACC, yang relevan adalah biaya utang setelah pajak.

Biaya utang sesudah pajak = Biaya utang sebelum pajak x (1- tingkat pajak).

Biaya saham preferen adalah sama dengan tingkat keuntungan yang dinikmati pembeli saham preferen atau K_p .

$$K_p = \frac{D_p}{P_n}$$

Keterangan:

K_p = Biaya saham preferen

D_p = Dividen saham preferen tahunan

P_n = Harga saham preferen bersih yang diterima perusahaan penerbit (setelah dikurangi biaya peluncuran saham atau *flotation cost*)

Biaya laba ditahan adalah tingkat keuntungan yang disyaratkan investor pada saham biasa perusahaan yang bersangkutan. Berikut hitungan menggunakan pendekatan CAPM (*Capital Asset Pricing Model*)

$$K_s = k_{rf} + (k_M - k_{rf}) \cdot b_i$$

Keterangan:

K_s = Tingkat keuntungan yang disyaratkan pada saham perusahaan i.

k_{rf} = Bunga bebas risiko

k_M = Tingkat keuntungan yang disyaratkan pada portofolio pasar / indeks pasar.

b_i = Beta saham perusahaan i.

Menurut Hartono (2008: 197)

Return total merupakan return keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu. *Return* total sering disebut dengan *return* saja. *Return* total terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. Untuk saham biasa yang membayar dividen periode sebesar D_t rupiah per-lembarannya. Maka *yield* adalah sebesar D_t/P_{t-1} dan *return* total dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \frac{D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

P_t = Harga investasi sekarang

P_{t-1} = Harga investasi periode lalu

D_t = Harga dividen periode

Menurut Hartono (20018: 324)

Penilaian dari indeks pasar tidak tergantung dari suatu teori tetapi lebih tergantung dari hasil empirisnya. Indeks pasar yang dapat dipilih untuk pasar BEI misalnya adalah IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan). Maka return pasar untuk waktu ke-t dapat diperhitungkan sebesar:

$$R_{Mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

R_m = Return pasar

$IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada periode sebelumnya

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada periode tertentu

METODE PENELITIAN

Penelitian yang dilakukan pada PT Eksploitasi Energi Indonesia, Tbk. Dan Entitas Anak adalah dengan menggunakan metode penelitian deskriptif dan studi kasus Dalam penelitian ini pengumpulan data diperoleh dengan cara studi dokumenter yaitu teknik pengumpulan data dengan cara mempelajari laporan keuangan serta data-data lainnya dari perusahaan yang dikaitkan dengan penelitian ini. Dalam melakukan analisis data keuangan yang telah diperoleh dari perusahaan PT Eksploitasi Energi Indonesia, Tbk. Dan Entitas Anak yang telah dikumpulkan, penulis berupaya menganalisa kinerja keuangan dari laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA).

PEMBAHASAN

A. Analisis Tingkat Kinerja Keuangan

Perusahaan di tuntut untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan penciptaan nilai hanya terjadi jika pengembalian (*return*) lebih besar daripada biaya kesempatan (*opportunity cost*) dan modal tersebut akan diinvestasikan. Tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor adalah tingkat pengembalian yang melebihi modal yang

diinvestasikan. Dengan demikian jika hanya berdasarkan analisis rasio-rasio tersebut maka perusahaan tidak di ketahui apakah telah menciptakan nilai atau tidak bagi

pemegang saham, maka dari itu, perusahaan berusaha untuk meningkatkan kinerja perusahaannya yang berfokus pada penciptaan nilai yang nantinya akan menjadi daya tarik bagi investor untuk mendapatkan tambahan modal. Untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan, maka dapat dilakukan analisis terhadap laporan keuangannya. Mengingat keterbatasan analisis terhadap laporan keuangan dan konsep nilai yang mengarah pada penciptaan nilai tambah ekonomis pada PT Eksploitasi Energi Indonesia, Tbk. Dan Entitas Anak maka dapat digunakan pendekatan dengan metode *Economic Value Added (EVA)* sebagai ukuran kinerja perusahaan yang bersangkutan.

Metode EVA adalah salah satu metode pengukuran kinerja keuangan terhadap perusahaan, pengukuran kinerja keuangan dengan menggunakan metode EVA lebih dapat menyelaraskan tujuan manajemen dengan kepentingan pemegang saham. Metode EVA memfokuskan perusahaan melakukan penciptaan nilai sehingga para investor dapat menentukan pilihan investasinya. Dengan menggunakan metode EVA untuk menganalisis laporan keuangan perusahaan akan mencerminkan kapasitas perusahaan yang bersangkutan dan dapat menjadi faktor pendukung investor melakukan investasi terhadap perusahaan.

B. Faktor-Faktor Yang Menyebabkan Perubahan EVA Perusahaan

NOPAT bukanlah satu-satunya ukuran untuk menentukan perubahan kinerja keuangan. Namun juga ada beberapa faktor lainnya, yaitu:

1) Tingkat risiko (β)

Tingkat risiko (β) secara tidak langsung menyebabkan perubahan terhadap nilai EVA perusahaan. Karena tingkat risiko diperhitungkan dalam biaya ekuitas sehingga besar kecilnya tingkat risiko akan menyebabkan perubahan nilai ekuitas. Tingkat resiko perusahaan pada tahun 2009 adalah 0,997002, pada tahun 2010 tingkat resiko mengalami penurunan yaitu sebesar 0,248658, pada tahun 2011 tingkat resiko mengalami kenaikan menjadi 0,871600, pada tahun 2012 tingkat resiko mengalami kenaikan menjadi 1,710611 dan pada tahun 2013 tingkat resiko mengalami penurunan menjadi 0,685237.

2) Biaya hutang

Perubahan pada biaya hutang tiap tahunnya menyebabkan kinerja keuangan perusahaan berbeda dari tahun ke tahun. Besar dan kecil biaya hutang tiap tahun mempengaruhi perhitungan EVA perusahaan karena apabila NOPAT yang dihasilkan lebih kecil di bandingkan dengan jumlah biaya hutang ditambah dengan biaya modal maka perhitungan EVA perusahaan akan bernilai negatif dan kinerja perusahaan dinilai kurang baik dan belum mampu memberikan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan dan investor. Sebaliknya apabila NOPAT yang dihasilkan lebih besar di bandingkan dengan jumlah biaya hutang ditambah dengan biaya modal maka perhitungan EVA perusahaan akan bernilai positif dan kinerja perusahaan dinilai baik dan mampu memberikan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan dan investor. Biaya hutang PT Exploitasi Energi Indonesia, Tbk., dan Entitas Anak. mengalami perubahan dari tahun ke tahun. Jumlah biaya hutang tertinggi yaitu pada tahun 2013 sebesar Rp70.343.925.790,00 dan jumlah biaya hutang terendah pada tahun 2011 sebesar Rp6.140.012.840,00.

3) Biaya Ekuitas

Perubahan pada biaya modal yang digunakan untuk menjalankan aktivitas perusahaan maka nilai EVA juga akan mengalami perubahan. Jumlah modal perusahaan yang meningkat mendorong peningkatan biaya modal perusahaan. Peningkatan biaya modal perusahaan hus didukung dengan peningkatan NOPAT agar EVA yang dihasilkan tinggi. Semua faktor tersebut saling berkaitan satu sama lain dalam perubahan kinerja keuangan perusahaan, sehingga faktor-faktor ini sangat perlu diperhatikan dalam usaha peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Biaya ekuitas PT Exploitasi Energi Indonesia, Tbk., dan Entitas Anak. mengalami perubahan dari tahun ke tahun. Jumlah biaya ekuitas tertinggi yaitu pada tahun 2013 sebesar Rp168.933.197.100,00 dan jumlah biaya ekuitas terendah pada tahun 2012 sebesar Rp17.733.324.380,00.

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada bab-bab sebelumnya dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut sebagai berikut:

1. Kinerja PT Eksploitasi Energi Indonesia, Tbk. Dan Entitas Anak dari tahun 2009 sampai tahun 2013 terus mengalami perubahan, Pada tahun 2009 dan tahun 2013 kinerja perusahaan dinilai kurang baik dan tidak menciptakan nilai tambah dikarenakan nilai EVA yang dihasilkan negatif yaitu sebesar Rp30.411.155.360,00 dan Rp5.252.593.070,00. Sedangkan nilai EVA pada tahun 2010 hingga tahun 2012 bernilai positif yaitu tahun 2010 sebesar Rp32.360.418.750,00, tahun 2011 meningkat 162,39 persen yaitu sebesar Rp84.911.075.570,00, tahun 2012 meningkat 24,11 persen yaitu sebesar Rp105.381.200.290,00.
2. Faktor-faktor yang menyebabkan perubahan kinerja pada PT Eksploitasi Energi Indonesia, Tbk. Dan Entitas Anak. adalah terus berubahnya jumlah pendapatan dan beban sehingga menyebabkan NOPAT PT Eksploitasi Energi Indonesia, Tbk. Dan Entitas Anak dari tahun 2009 sampai tahun 2013 ikut mengalami perubahan. Pada tahun 2009 NOPAT yang dihasilkan PT Eksploitasi Energi Indonesia, Tbk. Dan Entitas yaitu sebesar Rp14.880.818.000,00. Pada tahun 2010 NOPAT yang diperoleh perusahaan mengalami peningkatan 455,71 persen yaitu sebesar Rp82.693.628.000,00. Pada tahun 2011 NOPAT yang diperoleh mengalami peningkatan 32,98 persen yaitu sebesar Rp109.967.611.000,00. Pada tahun 2012 NOPAT yang diperoleh mengalami peningkatan 18,9 persen yaitu sebesar Rp130.751.651.000,00. Pada tahun 2013 NOPAT mengalami peningkatan persen yaitu sebesar Rp253.936.882.000,00.

B. Saran-saran

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan yang dikemukakan tersebut, maka penulis dapat memberikan saran-saran sebagai berikut:

1. Dengan menggunakan metode EVA, perusahaan dapat mengukur kinerja keuangan perusahaan, dengan mengetahui kinerjanya maka perusahaan dapat mengambil langkah untuk mengurangi faktor-faktor yang mengakibatkan buruknya kinerja

perusahaan dan faktor penyebab tidak tercapainya nilai tambah ekonomis bagi investor. Maka dari itu perusahaan harus menghasilkan pendapatan yang lebih besar dibandingkan beban yang akan ditanggung, selain itu pihak yang bersangkutan juga harus memaksimalkan pendapatan perusahaan dengan biaya operasi yang minimal.

2. Perusahaan harus menekan biaya-biaya yang dikeluarkan perusahaan terutama biaya hutang, dikarenakan apabila biaya hutang yang dimiliki perusahaan terlalu tinggi maka akan mempengaruhi nilai biaya bunga, semakin tinggi biaya hutang yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi pula biaya bunganya. Untuk mengurangi biaya hutang perusahaan tidak harus melakukan peminjaman uang pada pihak-pihak tertentu apabila tidak diperlukan dan perusahaan harus dapat melakukan pembayaran secepat mungkin terhadap biaya hutangnya agar jumlah biaya bunga yang ditanggung juga kecil.

DAFTAR PUSTAKA

- Amirullah, dan Harris Budiyono. *Pengantar Manajemen*. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2004
- Asnawi, Said Kelana dan Chandra Wijaya. *Metodologi Penelitian Keuangan*. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2006.
- Atmaja, Lukas Setia. *Manajemen Keuangan* (Edisi Revisi). Yogyakarta: Andi. 2002.
- Brealey, Richard A., Steward C. Myers, dan Alan J. Marcus. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan* (judul asli: *Fundamentals of Corporate Finance*). Penerjemah Yelvi Andri Zaimur. Jakarta: Erlangga, 2008.
- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston. *Manajemen Keuangan* (judul asli: *Fundamentals of Financial Management*), edisi kedelapan, jilid 1. Penerjemah Dodo Suharto dan Herman Wibowo. Jakarta: Erlangga, 2001.
- Harnanto. *Akuntansi Keuangan Menengah*. Yogyakarta: BPFE, 2007.
- Hartono, Jogyanto. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kelima. Yogyakarta: BPFE, 2008.
- Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers, 2011.
- Margaretha, Farah. *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan Investasi Dan Sumber Daya Jangka Pendek*. Jakarta: Grasindo, 2005.
- Raharjo, Budi. *Akuntansi dan Keuangan Untuk Manajer Non Keuangan*. Yogyakarta. Andi, 2001.

Sawir, Agnes. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia, 2005.

Sedarmayanti, dan Syarifudin Hidayat. *Metodologi Penelitian*. Bandung: Mandar Maju, 2002.

Subramanyam, dan John. J. Wild. *Analisis Laporan Keuangan* (judul asli: Financial Statement Analysis), edisi kesepuluh. Penerjemah Yanivi S. Bachtiar dan S. Nurwahyu Harahap. Jakarta: Salemba Empat, 2005.