
KINERJA KEUANGAN PADA PT SUMBER ALFARIA TRIJAYA, Tbk.

Erin

email: erin_wang94@yahoo.com

Program Studi Manajemen STIE Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Kajian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja keuangan PT Sumber Alfaria Trijaya, Tbk. dengan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) dan faktor-faktor apa yang menyebabkan perubahan kinerja keuangan perusahaan. Metode penelitian dalam penelitian ini adalah studi kasus dengan objek penelitian yaitu PT Sumber Alfaria Trijaya, Tbk., metode pengumpulan data yang digunakan adalah studi dokumenter dan alat analisis data yang digunakan adalah metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan PT Sumber Alfaria Trijaya, Tbk. selama lima tahun sangat baik karena nilai *Economic Value Added* (EVA) perusahaan positif yang berarti manajemen mampu memberikan nilai tambah ekonomis kepada para investor dan penilaian kinerja keuangan dengan *Market Value Added* (MVA) juga menunjukkan hasil yang baik karena menghasilkan nilai MVA yang positif yang berarti manajemen perusahaan mampu meningkatkan kekayaan bagi pemegang saham. Perubahan kinerja keuangan dengan metode EVA dan MVA disebabkan oleh beberapa faktor antara lain nilai NOPAT yang terus berfluktuasi, peningkatan nilai biaya modal yang dipengaruhi oleh perubahan nilai *cost of debt* dan *cost of equity* serta peningkatan dan penurunan harga pasar saham perusahaan.

KATA KUNCI: Kinerja keuangan, EVA, MVA.

PENDAHULUAN

Pada umumnya, tujuan yang ingin dicapai oleh setiap perusahaan adalah sama, yaitu mendapatkan laba yang optimal, karena laba tersebut dapat menjadi tambahan modal bagi perusahaan di masa yang akan datang. Dengan seiringnya waktu tujuan utama perusahaan bukanlah untuk mendapatkan laba yang optimal melainkan untuk memaksimalkan kekayaan kepada para investornya. Maka dari itu diperlukannya pengukuran kinerja perusahaan untuk mencapai tujuan tersebut. Perusahaan perlu memaksimalkan nilai perusahaan agar terciptanya kinerja yang lebih baik. Untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan, maka perlu diterapkan pendekatan nilai.

Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan dan semakin perusahaan dapat menghasilkan laba yang optimal, maka semakin menarik para investor-investor untuk melakukan penanaman modal. Aspek keuangan dapat diketahui juga melalui penilaian kinerja keuangan, yang membantu manajer dalam menetapkan dan mengambil keputusan dalam kelangsungan aktifitas perusahaan. Kebanyakan perusahaan menilai

kinerja keuangannya dengan menggunakan analisis rasio keuangan sebagai alat analisis kerjanya. Namun seiring dengan perkembangan jaman, informasi yang dibutuhkan investor dengan analisis rasio keuangan dianggap kurang.

Economic Value Added (EVA) merupakan salah satu cara untuk menilai kinerja keuangan. Selain EVA, terdapat metode lain untuk mengukur kinerja perusahaan yang didasarkan pada nilai pasar, yang dikenal dengan *Market Value Added* (MVA) yang merupakan selisih nilai pasar ekuitas dengan modal ekuitas yang diinvestasikan oleh investor. *Market Value Added* (MVA) juga merupakan indikator yang dapat mengukur seberapa besar kemakmuran yang dicapai perusahaan untuk para investornya.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah bagaimana kinerja keuangan PT Sumber Alfaria Trijaya, Tbk. dengan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2014 dan faktor-faktor apa yang menyebabkan perubahan kinerja keuangan PT Sumber Alfaria Trijaya, Tbk. dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2014. Berdasarkan permasalahan tersebut, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja keuangan PT Sumber Alfaria Trijaya, Tbk. dengan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2014 dan untuk mengetahui faktor-faktor yang menyebabkan perubahan kinerja keuangan PT Sumber Alfaria Trijaya, Tbk. dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2014.

KAJIAN TEORITIS

Menurut Kieso, Weygandt, dan Warfield (2008: 2):

“Laporan keuangan merupakan sarana pengkomunikasian informasi keuangan utama kepada 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.”

Menurut Prastowo (2011: 5):

“Analisis laporan keuangan pada hakikatnya bertujuan untuk memberikan dasar pertimbangan yang lebih layak dan sistematis dalam rangka memprediksi apa yang lebih layak dan sistematis dalam rangka memprediksi apa yang mungkin akan terjadi di masa datang, mengingat data yang disajikan oleh laporan keuangan menggambarkan apa yang telah terjadi.”

Economic Value Added (EVA) dipopulerkan sekitar tahun 1990-an oleh sebuah perusahaan konsultan di Amerika yang bernama Stern Steward and Company. Konsep *Economic Value Added* (EVA) atau yang lebih dikenal dengan nilai tambah ekonomis dirancang untuk mengukur profitabilitas korporasi yang sebenarnya dimana perusahaan benar-benar menguntungkan dan menciptakan nilai jika dan hanya jika labanya melebihi biaya semua modal yang digunakan untuk membiayai operasi perusahaan.

Menurut Margaretha (2005: 2): “EVA adalah salah satu cara pengukuran kinerja operasional perusahaan yang memadukan perhitungan perusahaan untuk menghasilkan laba tanpa mengabaikan kepentingan pemilik modal.”

Menurut Asnawi dan Wijaya (2006: 197): “EVA adalah berapa Rp yang dapat diterima (*residual income*) setelah dikurangi biaya *shareholder*. Biaya yang dikeluarkan oleh *shareholder* sebesar k_e * besar dana investasinya.”

Menurut Keown, et al (2010: 44): “EVA adalah perbedaan laba usaha bersih setelah pajak (NOPAT) dan beban modal untuk periode tersebut (yaitu, produk dari biaya modal perusahaan dan modal perusahaan dan modal yang diinvestasikan pada awal periode).”

Menurut Tandililin (2010: 324): “EVA adalah ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah (*value added*) bagi perusahaan. Asumsinya adalah bahwa jika kinerja manajemen baik/efektif (dilihat dari besarnya nilai tambah yang diberikan), maka akan tercermin pada peningkatan harga saham perusahaan.”

Menurut Prihadi (2013: 141): “EVA adalah konsep RI dengan sejumlah modifikasi yang diperkenalkan oleh Stern & Steward. Ide dasar EVA adalah mendapatkan surplus dengan mengurangi biaya operasional dan biaya keuangan terhadap pendapatan.”

Menurut Brigham and Houston (2001: 51):

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

Menurut Sartono (2001: 104):

“EVA merupakan salah satu kriteria yang lebih baik dalam penilaian kebijakan manajerial dan kompensasi. Nilai perusahaan akan meningkat jika perusahaan

membiayai investasi dengan *net present value* yang positif, karena *net present value* yang positif akan memberikan *economic value added* kepada pemegang saham.”

Menurut Sawir (2005: 48-49):

“EVA (*Economic Value Added*) adalah 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. Eva dapat ditingkatkan dengan cara:

1. Memperoleh lebih banyak laba tanpa menggunakan lebih banyak modal.
Cara ini populer dalam hal ini adalah memotong biaya-biaya, bekerja dengan biaya produksi dan pemasaran yang lebih rendah agar diperoleh margin laba yang lebih besar. Hal ini dapat juga dicapai dengan meningkatkan perputaran aktiva, baik dengan cara menaikkan volume penjualan atau aktiva yang lebih rendah (*lower assets*).
2. Memperoleh pengembalian (*return*) yang lebih tinggi daripada biaya modal atas investasi baru.
Bila $EVA > 0$, terjadi proses nilai tambah 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.”

Menurut Asnawi dan Wijaya (2006: 198):

“Berikut ini diberikan beberapa argument mengenai kelebihan (pro) dan kelemahan (kontra) EVA. Kelebihan EVA antara lain:

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

Kelemahan:

1. Tidak memasuki ekspektasi nilai ke depan. EVA terlalu berfokus pada ‘*current earning*’. Dengan demikian metode EVA akan memberikan *reward* bagi menejer yang ‘*payback period*’nya pendek dan memberikan pinalti bagi yang sebaliknya.
2. Tidak mengukur dalam nilai sekarang.”

Menurut Brigham dan Houston (2001: 50): “*Market Value Added (MVA)* adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas dan jumlah modal ekuitas yang diinvestasikan investor.”

Menurut Sartono (2001: 103): “Kemakmuran pemegang saham di maksimalkan dengan memaksimalkan kenaikan nilai pasar dari modal perusahaan di atas nilai modal yang disetor pemegang saham. Kenaikan ini disebut *Market Value Added* (MVA).”

Menurut Keown, et al (2010: 43): “MVA merupakan refleksi dari harapan investor atas total nilai yang mereka harapkan dari perusahaan untuk menciptakan nilai masa depan dengan total modal yang diinvestasikan lebih sedikit di perusahaan.”

Market Value Added (MVA) merupakan suatu ukuran yang digunakan untuk mengukur keberhasilan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham dan *Market Value Added* (MVA) juga merupakan indikator yang dapat mengukur seberapa besar kemakmuran perusahaan yang dihasilkan perusahaan untuk para investornya. Dengan kata lain, konsep MVA merupakan ukuran kinerja keuangan eksternal dimana kemakmuran pemegang saham dimaksimalkan dengan memaksimalkan kenaikan nilai pasar yang memperhatikan faktor modal.

Menurut Sartono (2001: 105):

“Secara umum EVA dan MVA:

1. Ada hubungan antara MVA dan EVA, namun sifatnya tidak selalu searah. Jika suatu perusahaan memiliki EVA negatif, maka MVA mungkin saja akan bernilai negatif dan sebaliknya jika EVA positif maka belum tentu MVA perusahaan akan positif.
2. EVA secara umum lebih bermanfaat disbanding MVA untuk mengevaluasi kinerja manajerial sebagai bagian dari *incentif compensation* program dengan alasan:
 - a. EVA menunjukkan nilai tambah atau value added yang terjadi pada tahun tertentu, sedangkan MVA mencerminkan kinerja perusahaan selama hidupnya.
 - b. EVA dapat diterapkan pada tingkat divisi atau unit dari perusahaan besar secara individual, sedangkan MVA harus diterapkan untuk perusahaan secara keseluruhan.”

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini penulis menggunakan metode penelitian studi kasus dengan objek penelitian yaitu PT Sumber Alfaria Trijaya, Tbk., metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan metode studi dokumenter, yaitu dengan mengumpulkan data dan mempelajari laporan keuangan serta data-data lainnya yang sumbernya diperoleh dari www.idx.co.id., dan teknis analisis data yang digunakan adalah mengukur kinerja keuangan dengan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA).

PEMBAHASAN

1. *Economic Value Added* (EVA)

Nilai *Economic Value Added* (EVA) PT Sumber Alfaria Trijaya, Tbk. dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2014 dapat dilihat pada Tabel 1 berikut ini:

TABEL 1
PT SUMBER ALFARIA TRIJAYA, Tbk.
***ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA)**
TAHUN 2010 s.d. 2014
(Dalam Rupiah)

Tahun	NOPAT	Biaya Modal	EVA
2010	318.107.000.000	77.901.335.000	240.205.665.000
2011	450.722.000.000	145.345.546.000	305.376.454.000
2012	632.269.000.000	202.128.579.000	430.140.421.000
2013	848.001.000.000	309.999.182.000	538.001.818.000
2014	1.038.813.000.000	501.585.936.000	537.227.064.000

Sumber: Data Olahan, 2015

Dari Tabel 1 dapat diketahui bahwa nilai laba usaha bersih setelah pajak (NOPAT) pada tahun 2010 sebesar Rp318.107.000.000,00 dan dikurangi dengan biaya modal sebesar Rp77.901.335.000,00, maka hasil EVA pada tahun 2010 adalah sebesar Rp240.205.665.000,00. Pada tahun 2011, nilai NOPAT dan biaya modal masing-masing meningkat sebesar Rp132.615.000.000,00 atau 41,69 persen dan Rp67.444.211.000,00 atau 86,58 persen serta nilai EVA meningkat sebesar Rp65.170.789.000,00 atau 27,13 persen dibandingkan dengan tahun 2010.

Pada tahun 2012 laba usaha bersih setelah pajak dan biaya modal perusahaan masing-masing meningkat sebesar Rp181.547.000.000,00 atau 40,94 persen dan Rp56.783.033.000,00 atau 39,07 persen serta nilai EVA tahun 2012 menjadi sebesar Rp430.140.421.000,00, meningkat sebesar Rp124.763.967.000,00 atau 40,86 persen dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Laba usaha bersih setelah pajak dan biaya modal perusahaan pada tahun 2013 masing-masing meningkat sebesar Rp215.732.000.000,00 atau 34,12 persen dan Rp107.870.603.000,00 atau 53,37 persen serta nilai EVA meningkat sebesar Rp107.861.397.000,00 atau 25,08 persen. Sedangkan, nilai EVA pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar Rp774.754.000,00 atau menurun 0,14 persen,

penurunan nilai EVA pada tahun 2014 dikarenakan biaya modal perusahaan meningkat sebesar 61,80 persen menjadi Rp501.585.936.000,00.

Dari Tabel 1 diatas juga dapat diketahui bahwa nilai *Economic Value Added* (EVA) pada PT Sumber Alfaria Trijaya, Tbk. dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2014 nilai EVA nya positif, ini berarti perusahaan selama lima tahun ini mampu menciptakan nilai bagi para pemegang sahamnya. Nilai EVA tertinggi yaitu pada tahun 2013 dan nilai EVA terendah yaitu pada tahun 2010.

2. Market Value Added (MVA)

Nilai *Market Value Added* (MVA) PT Sumber Alfaria Trijaya, Tbk. dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2014 dapat dilihat pada Tabel 2 berikut ini:

TABEL 2
PT SUMBER ALFARIA TRIJAYA, Tbk.
MARKET VALUE ADDED (MVA)
TAHUN 2010 s.d. 2014
(Dalam Rupiah)

Tahun	Jumlah Saham	Harga Pasar	Nilai Pasar Ekuitas	Nominal Saham	Nilai Buku	MVA
2010	3.431.777.000	2.900	9.952.153.300.000	100	343.177.700.000	9.608.975.600.000
2011	3.431.777.000	3.950	13.555.519.150.000	100	343.177.700.000	13.212.341.450.000
2012	3.774.954.700	5.250	19.818.512.175.000	100	377.495.470.000	19.441.016.705.000
2013	37.749.547.000	450	16.987.296.150.000	10	377.495.470.000	16.609.800.680.000
2014	38.614.252.900	500	19.307.126.450.000	10	386.142.529.000	18.920.983.921.000

Sumber: Data Olahan, 2015

Dari Tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai nominal saham PT Sumber Alfaria Trijaya, Tbk. dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2012 sebesar Rp100,00 per lembar saham dan pada tahun 2013 dan tahun 2014, nilai nominal saham sebesar Rp10,00 per lembar saham. Pada tahun 2010 dan tahun 2011, jumlah saham perusahaan yang beredar sebanyak 3.431.777.000 lembar saham dengan harga pasar sebesar Rp2.900,00 dan Rp3.950,00, nilai pasar ekuitas pada tahun 2010 sebesar Rp9.952.153.300.000,00 serta nilai buku sebesar Rp343.177.700.000,00. Maka, nilai MVA perusahaan pada tahun 2010 adalah sebesar Rp9.680.975.600.000,00. Sedangkan nilai pasar ekuitas perusahaan pada tahun 2011 sebesar Rp13.555.519.150.000,00, nilai buku sebesar Rp343.177.700.000,00 dan nilai *Market Value Added* (MVA) pada tahun 2011 mengalami peningkatan sebesar

Rp3.603.365.850.000,00 atau meningkat sebesar 37,50 persen dibandingkan dengan nilai MVA tahun sebelumnya.

Pada tahun 2012 terjadi penambahan saham sebesar 343.177.700 lembar saham dengan harga pasar sebesar Rp5.250,00. Nilai pasar ekuitas perusahaan tahun 2012 sebesar Rp19.818.512.175.000,00 serta nilai buku sebesar Rp377.495.470.000,00. Maka, nilai MVA pada tahun 2012 mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya sebesar Rp6.228.675.255.000,00 atau sebesar 47,14 persen. Sedangkan pada tahun 2013, harga saham menjadi sebesar Rp450,00 dikarenakan perusahaan melakukan *stocksplit*, nilai pasar ekuitas perusahaan sebesar Rp16.987.296.150.000,00 serta nilai buku sebesar Rp377.495.470.000,00 dan nilai MVA pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar Rp2.831.216.025.000,00 atau menurun sebesar 14,56 persen.

Pada tahun 2014 juga terjadi penambahan saham sebesar 864.705.900 lembar saham dengan harga pasar sebesar Rp500,00, nilai pasar ekuitas perusahaan tahun 2014 sebesar Rp19.307.126.450.000,00, nilai buku sebesar Rp386.142.529.000,00 dan nilai MVA perusahaan pada tahun 2014 menjadi sebesar Rp18.920.983.921.000,00, mengalami peningkatan sebesar Rp2.311.183.241.000,00 atau meningkat sebesar 13,91 persen daripada tahun 2013.

Dari Tabel 2 diatas dapat diketahui juga bahwa nilai *Market Value Added* (MVA) pada PT Sumber Alfaria Trijaya, Tbk. dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2014 nilai MVA nya positif, ini berarti manajemen perusahaan selama lima tahun ini mampu meningkatkan kekayaan bagi pemegang saham.

PENUTUP

1. Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- a. Kinerja keuangan PT Sumber Alfaria Trijaya, Tbk. dengan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) dinilai sudah sangat baik dikarenakan nilai EVA perusahaan selama lima tahun ini menghasilkan nilai yang positif, yang berarti manajemen mampu memberikan nilai tambah ekonomis kepada para investor yang telah menginvestasikan modalnya bagi perusahaan dan

penilaian kinerja keuangan dengan MVA juga menunjukkan hasil yang baik karena menghasilkan nilai MVA yang positif. Hal ini berarti manajemen perusahaan mampu meningkatkan kekayaan bagi pemegang saham.

- b. Perubahan kinerja keuangan dengan metode EVA dan MVA disebabkan oleh beberapa faktor antara lain nilai NOPAT yang terus berfluktuasi, peningkatan nilai biaya modal yang dipengaruhi oleh perubahan nilai *cost of debt* dan *cost of equity* serta peningkatan dan penurunan harga pasar saham perusahaan.

2. Saran-saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dikemukakan, maka saran-saran yang dapat penulis berikan adalah:

- a. Jumlah kewajiban PT Sumber Alfaria Trijaya, Tbk. selama lima tahun terus mengalami fluktuasi, jadi perusahaan sebaiknya memperhatikan pinjaman jangka pendek dan pinjaman jangka panjang perusahaan karena itu merupakan biaya modal utang (*cost of debt*) dan dengan memperhatikan jumlah kewajiban perusahaan, perusahaan dapat memberikan nilai tambah ekonomis yang lebih besar lagi bagi para investor dan pemegang saham perusahaan
- b. Perusahaan dapat meningkatkan jumlah pendapatan dan nilai NOPAT juga akan mengalami peningkatan setiap tahunnya, sehingga perusahaan dapat menghasilkan nilai EVA yang positif dan dapat memberikan nilai tambah ekonomis bagi para pemegang saham. Perusahaan juga dapat meningkatkan harga saham agar terciptanya nilai MVA yang positif dan perusahaan dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Asnawi, Kelana S dan Chandra Wijaya. *Metode Penelitian Keuangan Prosedur Ide dan Kontrol*, edisi pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2006.
- Brigham, Eugene F., and Joel F. Houston. *Manajemen Keuangan* (judul asli: *Fundamentals of Financial Management*), edisi kedelapan, jilid 1. Penerjemah Dodo Suharto dan Herman Wibowo. Jakarta: Erlangga, 2001.
- Keown, Arthur J. et al. *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan* (judul asli: *Financial Management: Principles and Applications*), edisi kesepuluh, jilid 2. Penerjemah Marcus Prihminto Widodo. Jakarta: PT Indeks, 2010.

- Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt, and Terry D. Warfield. *Akuntansi Intermediate* (judul asli: Intermediate Accounting), edisi keduabelas, jilid 1. Penerjemah Emil Salim. Jakarta: Erlangga, 2008.
- Margaretha, Farah. *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo, 2005.
- Prastowo, D. Dwi. *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi*, edisi ketiga. Yogyakarta: STIM YKPN, 2011.
- Prihadi, Toto. *Analisis Laporan Keuangan Lanjutan Proyeksi dan Evaluasi*. Jakarta: PPM, 2013.
- Sartono, R. Agus. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*, edisi empat. Yogyakarta: BPFE, 2001.
- Sawir, Agnes. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2005.
- Tandelilin, Eduardus. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*, edisi pertama. Yogyakarta: Kanisius, 2010.