

## KINERJA KEUANGAN DENGAN MENGGUNAKAN METODE ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) PADA PT LIPPO CIKARANG, Tbk., DAN ENTITAS ANAK

Saranofiana

email: nofiana.sara@yahoo.com

Program Studi Manajemen STIE Widya Dharma Pontianak

### ABSTRAK

Kajian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan berdasarkan metode *Economic Value Added* (EVA) dan mengetahui apa saja yang menyebabkan perubahan kinerja PT Lippo Cikarang, Tbk., dan Entitas Anak dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2013. Bentuk penelitian ini menggunakan metode studi kasus sedangkan metode pengumpulan data menggunakan studi dokumenter dengan obyek penelitian pada PT Lippo Cikarang, Tbk. dan Entitas Anak. Konsep EVA menjadi ukuran kinerja keuangan dalam usaha menciptakan nilai tambah ekonomis. Namun dengan menghasilkan laba, apakah perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan dan pemegang saham. Adapun saran yang diberikan adalah perusahaan perlu memperhatikan biaya operasional yang dikeluarkan agar terjadi peningkatan NOPAT, sehingga mendorong peningkatan nilai tambah ekonomis. Perusahaan harus mampu mencari pangsa pasarnya agar mampu memasarkan produk properti dengan bersaing dengan pesaing yang lain dan mampu meningkatkan permintaan.

**Kata Kunci:** Analisis *Economic Value Added* (EVA).

### PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi di Indonesia memberikan dampak yang signifikan yang mampu meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Sektor properti merupakan salah satu yang berperan cukup penting bagi perekonomian suatu negara. Pertumbuhan sektor properti menandakan adanya pertumbuhan ekonomi di masyarakat. Dalam melakukan investasi, investor harus mengetahui informasi-informasi dalam kinerja keuangan dalam suatu perusahaan sehingga dapat mengambil keputusan yang tepat yang dan memiliki kinerja yang baik di masa yang akan datang.

Setiap perusahaan yang didirikan mempunyai tujuan yaitu memperoleh laba yang optimal dari modal yang telah diinvestasikan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sangat tergantung pada kinerja perusahaan dalam menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan dan pemegang saham.

Dalam menilai kinerja perusahaan dan nilai tambah ekonomis, maka perusahaan dapat menggunakan metode *Economic Value Added* atau yang biasa disingkat dengan EVA. *Economic Value Added* (EVA) lebih menekankan pada penentuan besarnya *cost of capital*.

Rumusan permasalahan dari penelitian ini adalah Bagaimana kinerja keuangan pada PT Lippo Cikarang, Tbk., dan Entitas Anak, dengan menggunakan metode *Economic Value Added* dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2013.

Tujuan dari penelitian ini adalah Untuk mengetahui kinerja keuangan pada PT Lippo Cikarang, Tbk., dan Entitas Anak, berdasarkan metode *Economic Value Added* dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2013.

## KAJIAN TEORITIS

Menurut Brigham dan Houston (2001: 38): “Laporan tahunan (*annual report*) adalah laporan yang diterbitkan setiap tahun oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Laporan ini berisi laporan keuangan dasar dan opini manajemen atas operasi perusahaan selama tahun lalu dan prospek perusahaan di masa depan.”

Menurut Rahardjo (2001: 45): “Laporan Keuangan adalah laporan pertanggungjawaban manajer atau pimpinan perusahaan atas pengelolaan perusahaan yang dipercayakan kepadanya kepada pihak-pihak luar perusahaan.”

Menurut Leopold yang dikutip oleh Prastowo dan Julianty (2008: 56): Definisi analisis laporan keuangan adalah “*Financial statement analysis is the judgemental process that aims to evaluate the current and past financial positions and of operation of an enterprise, with primary objective of determining the best possible estimates and predictions about future conditions and performance.*”

Menurut Margaretha (2011: 20):

Laporan keuangan adalah laporan yang memberikan gambaran akuntansi atas operasi serta posisi keuangan perusahaan. Laporan keuangan meliputi:

1. Laporan Laba/Rugi (*Income Statement*), yang berisi laporan sistematis tentang pendapatan-pendapatan (*revenues*) dan biaya-biaya (*expenses*) perusahaan selama satu periode tertentu.
2. Neraca (*balance sheet*) berisi laporan sistematis keadaan aktiva (*assets*), utang (*liabilities*), dan modal sendiri (*owner' equity*) perusahaan pada saat tertentu.

Menurut Margaretha (2011: 9):

“Menyediakan informasi yang relevan untuk digunakan oleh:

1. Manajer dalam menjalankan operasi perusahaan
2. Pihak-pihak yang berkepentingan (penyumbang, anggota organisasi, kreditur dan pihak lain yang menyediakan sumber daya bagi organisasi nirlaba (*nonprofit*) untuk mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan.”

Hampir semua badan usaha termasuk perusahaan yang telah *go public* memperhatikan laba yang akan dicapai oleh perusahaan. Pada tahun 1989 diperkenalkan pertama kali oleh lembaga konsultan Stern Steward & Co. Metode *Economic Value Added* (EVA) membantu perusahaan untuk memahami tujuan keuangan, dan dengan demikian membantu untuk mencapai tujuan perusahaan.

*Economic Value Added* (EVA) lebih menekankan pada penentuan besarnya *cost of capital*. Biaya modal atas ekuitas merupakan keunggulan pendekatan *Economic Value Added* (EVA) dibandingkan pendekatan akuntansi tradisional dalam mengukur kinerja perusahaan. Dalam *Economic Value Added* (EVA) dianalisis setiap nilai tambah ekonomis yang bisa diperoleh perusahaan dari setiap tambahan satu rupiah atau satu mata uang moneter lainnya dari modal yang disetor. Analisis dilakukan dengan melihat selisih dari laba operasi bersih setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax*) atau biasa disingkat dengan NOPAT dengan biaya modal (*cost of capital*). Hasil perhitungan yang ada, apabila terjadi selisih lebih atau positif berarti berhasil memberikan nilai tambah ekonomis dari tambahan modal yang ada dan sebaliknya selisih kurang atau negatif maka perusahaan gagal dalam menciptakan nilai tambah ekonomis dari tambahan modal yang ada.

Sekarang ini metode *Economic Value Added* (EVA) digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan sebagai salah satu penghubung antara *investor* (pemegang saham) dan perusahaan, di mana *investor* (pemegang saham) mengharapkan pengembalian yang tinggi atas modal yang diinvestasikan, sedangkan perusahaan mengharapkan penghargaan yang tinggi dan meningkatkan citra (*image*) dalam menjalankan perusahaan ini.

Adapun pengertian *Economic Value Added* (EVA) menurut beberapa ahli, di antaranya 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 Asnawi dan Wijaya (2006: 198):

“Berikut ini diberikan beberapa argument mengenai kelebihan dan kelemahan EVA.”

Kelebihan EVA antara lain:

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

Kelemahan EVA antara lain:

- a. Tidak memasuki ekspektasi nilai ke depan. EVA terlalu fokus pada “*current earning*”. Dengan demikian metode EVA akan memberikan *reward* bagi manajer yang “*payback period*” pendek dan memberikan pinalti bagi yang sebaliknya.
- b. Tidak mengukur dalam nilai sekarang.

Menurut Sawir (2001: 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.”

EVA dapat ditingkatkan dengan cara:

- a. Memperoleh lebih banyak laba tanpa menggunakan lebih banyak modal. Cara yang populer dalam hal ini adalah memotong biaya-biaya, bekerja dengan biaya produksi dan pemasaran yang lebih rendah agar diperoleh margin yang lebih besar. Hal ini dapat juga dicapai dengan meningkatkan perputaran aktiva, baik dengan cara menaikkan volume penjualan atau bekerja dengan aktiva yang lebih rendah (*lower assets*).
- b. Memperoleh pengambilan (*return*) yang lebih tinggi daripada biaya modal atas investasi baru.

Hal ini sesungguhnya menyangkut pertumbuhan perusahaan.

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.

Total biaya modal menunjukkan besarnya kompensasi atau pengembalian yang diminta *investor* atas modal yang diinvestasikan di perusahaan. Besarnya kompensasi tergantung pada tingkat risiko semakin tinggi tingkat pengembalian yang diminta *investor*.

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 hutang setelah pajak sesuai dengan proporsi modal sendiri dan hutang dalam struktur modal perusahaan. Maka modal sangat mempengaruhi perkembangan dalam suatu perusahaan.

Adapun pengertian *Economic Value Added* (EVA) menurut beberapa ahli, di antaranya menurut Sawir (2001: 48): “Salah satu cara untuk menilai kinerja keuangan”. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2001: 51): “Nilai Tambah Ekonomi (*Economic Value Added* = EVA) berarti menfokuskan pada efektivitas manajerial dalam satu tahun tertentu.”

Menurut Sartono (2001: 104):

“EVA mampu menghitung laba ekonomis yang sebenarnya atau true economic profit suatu perusahaan pada tahun tertentu dan sangat berbeda jika dibandingkan laba akuntansi. EVA mencerminkan residual income yang tersisa setelah semua biaya modal, termasuk modal saham, telah dikurangkan. Sedangkan laba akuntansi dihitung tanpa mengurangkan biaya modal. EVA memberikan pengukuran yang lebih baik atas nilai tambah yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham. Oleh karena itu manajer yang menitikberatkan pada EVA dapat diartikan telah beroperasi pada cara-cara yang konsisten untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.”

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

Menurut Sawir (2001: 49): “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.”

Teknik analisis data keuangan yang telah diperoleh dan di kumpulkan, penulis berupaya menganalisa kinerja keuangan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA).

Menurut Sawir (2001: 48): adalah sebagai berikut:

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

Adapun perhitungan WACC berdasarkan model *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* menurut Atmaja (2003: 121):

$$WACC = K_a = W_d \cdot K_d (1-T) + W_p \cdot K_p + W_s (K_s \text{ atau } K_e)$$

Keterangan:

WACC = Biaya modal rata-rata tertimbang

$W_d$  = Persentase hutang dari modal

$W_p$  = Persentase saham preferen dari modal

$W_s$  = Persentase saham biasa atau laba ditahan dari modal

$K_d$  = Biaya hutang

$k_p$  = Biaya saham preferen

$K_s$  = Biaya laba ditahan

$K_e$  = Biaya saham biasa baru

T = Pajak (dalam persentase)

Biaya Utang ( $K_d$ ) merupakan biaya utang setelah pajak (*pre-tax cost*).

Dalam menghitung WACC, yang relevan adalah biaya utang setelah pajak (*After-tax cost debt*).

$$\text{Biaya Utang sesudah pajak} = \text{Biaya utang sebelum pajak} \times (1 - \text{tingkat pajak})$$

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 *floating cost*).

Biaya laba ditahan adalah tingkat keuntungan yang disyaratkan investor pada saham biasa perusahaan yang bersangkutan. Adapun perhitungannya adalah: Pendekatan CAPM (*Capital Assets Pricing Model*) dengan rumus sebagai berikut:

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

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/indek pasar

$\beta$  = beta saham perusahaan

Pendekatan DFC Model (*Discounted Cash Flow*) dengan rumus sebagai berikut:

$$K_s = \frac{D_1}{P_0} + g$$

Keterangan:

$D_1$  = Dividen akhir periode

$P_0$  = Harga saham pada awal periode

$g$  = tingkat pertumbuhan dividen

Pendekatan *Bond-Yield-Plus-Risk Premium*

$K_s$  = Tingkat keuntungan obligasi perusahaan + premi resiko

## METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, penulisan menggunakan metode deskriptif (*descriptive research*) dimana yang menjadi objek penelitiannya adalah PT Lippo Cikarang, Tbk., dan Entitas Anak. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan cara studi dokumenter, yaitu dengan mengumpulkan data dan mempelajari data-data tertulis berupa laporan keuangan perusahaan dan data lainnya yang relevansi dengan penulisan skripsi ini.

## PEMBAHASAN

Metode *Economic Value Added* (EVA) memperhitungkan biaya dari modal dan biaya dari hutang perusahaan, sehingga dapat memberikan tolak ukur yang baik untuk mengukur kinerja manajerial suatu perusahaan.

Berikut adalah komponen – komponen dalam perhitungan EVA:

1. *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)

NOPAT adalah laba yang diperoleh dari hasil penjumlahan laba usaha, penghasilan bunga, penghasilan/beban pajak penghasilan, bagian atas laba/rugi perusahaan asosiasi, laba/rugi penjuala aktiva tetap dan investasi saham, laba/rugi lain-lain terkait dengan operasional perusahaan.

2. Tingkat Pengembalian Bebas Risiko (*Risk Free/  $R_f$* )

Tingkat pengembalian bebas risiko (*risk free/  $R_f$* ) dalam penelitian ini diasumsikan sebesar tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) selam 12 bulan, karena perusahaan yang diteliti adalah perusahaan *go public*. Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dianggap mengandung risiko paling kecil.

3. Tingkat Pengembalian Pasar (*Return Market/R<sub>m</sub>*)

Tingkat pengembalian pasar didapat dari besarnya keuntungan saham yang beredar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan berdasarkan indeks harga saham gabungan (IHSG).

4. Tingkat Pengembalian Saham Individual (*Return Individual/R<sub>i</sub>*)

Tingkat pengembalian saham individual adalah tingkat keuntungan saham biasa yang diharapkan oleh para *investor* pada saat mereka bersedia untuk menyerahkan dananya ke perusahaan.

5. Koefisien Beta ( $\beta$ )

Beta adalah pengukur risiko sistematis yang merupakan suatu bagian risiko yang tidak dapat dihilangkan akibat adanya diversifikasi sekuritas.

6. Biaya Modal Hutang (*Cost of Debt*)

Biaya modal hutang (*cost of debt*) menentukan berapa besar biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan sebagai akibat dari penggunaan dana oleh perusahaan yang berasal dari pinjaman jangka panjang.

7. Biaya Ekuitas Saham Biasa (*Cost of Equity*)

Dalam perhitungan biaya ekuitas saham biasa (*cost of equity*) digunakan metode CAPM (*capital assets pricing model*). Metode CAPM merupakan metode tingkat pengembalian saham biasa (aktiva yang berisiko yang diharapkan oleh para *investor*) sama dengan tingkat pengembalian bebas risiko (suku bunga bebas risiko) ditambah dengan premi risiko (premi risiko pasar yang menggambarkan harga yang dibayarkan oleh pasar saham untuk seluruh investor ekuitas yang disesuaikan dengan faktor risiko, dalam hal ini adalah beta).

8. Struktur Modal

Struktur modal merupakan hal yang penting bagi perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai dampak terhadap posisi finansial perusahaan.

9. Biaya Rata-Rata Tertimbang (WACC/ *Weight Average Cost of Capital*)

Biaya rata-rata tertimbang menunjukkan tingkat biaya penggunaan modal dari keseluruhan sumber dana yang digunakan oleh perusahaan. WACC merupakan jumlah biaya dari setiap komponen modal yaitu hutang

dan ekuitas pemegang saham yang ditimbang berdasarkan proporsi relatifnya dalam struktur modal perusahaan.

10. *Economic Value Added* (EVA)

*Economic Value Added* (EVA) merupakan laba ekonomis setelah dikurangi dengan biaya modal (*cost of capital*) yang diinvestasikan untuk menghasilkan laba tersebut.

Adapun rekapitulasi perhitungan EVA pada PT Lippo Cikarang, Tbk., dan Entitas Anak dari tahun 2009 sampai tahun 2013 dapat dilihat pada Tabel 1.

**TABEL 1**  
**PT LIPPO CIKARANG, Tbk., DAN ENTITAS ANAK**  
**REKAPITULASI PERHITUNGAN EVA**  
**TAHUN 2009 s.d 2013**

Tahun	EVA
2009	15.116.125.851
2010	88.884.948.980
2011	307.158.099.922
2012	433.214.253.240
2013	904.980.912.767

Dari Tabel 1, dapat diketahui bahwa nilai EVA pada PT Lippo Cikarang, Tbk., dan Entitas Anak. mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. menunjukkan bahwa perusahaan bahwa perusahaan telah berusaha untuk terus meningkatkan kinerja perusahaan agar dapat memberikan nilai tambah ekonomis bagi para pemegang saham.

**PENUTUP**

1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- a. Kinerja PT Lippo Cikarang, Tbk., dan Entitas Anak dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2013 dinilai baik, karena menciptakan nilai tambah ekonomis yang positif. Pada tahun 2009, perusahaan menghasilkan EVA sebesar Rp15.116.125.851,00. Pada tahun 2010, nilai EVA sebesar Rp88.884.948.980,00, pada tahun 2011 EVA yang dihasilkan mengalami peningkatan menjadi Rp307.158.099.922,00. Pada tahun 2012, perusahaan menghasilkan EVA sebesar Rp433.214.253.240,00 atau meningkat sebesar

Rp126.056.153.319,00 dari tahun sebelumnya yaitu tahun 2011 dan EVA yang dihasilkan perusahaan, pada tahun 2013 kembali mengalami peningkatan menjadi Rp904.980.912.767,00 atau sebesar Rp471.766.659.527,00 dibandingkan dengan tahun 2012. Dengan perhitungan Economic Value Added (EVA) dari tahun 2009 sampai dengan 2013 bernilai positif, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan telah berusaha untuk meningkatkan kinerja perusahaan agar dapat selalu memberikan nilai tambah ekonomis bagi para pemegang saham.

- b. Perusahaan mampu menciptakan EVA yang positif dan meningkat dari tahun ke tahun. Hal ini disebabkan oleh penjualan bersih yang terus meningkat sehingga menyebabkan NOPAT lebih besar daripada biaya hutang dan biaya modal. Pada tahun 2009, NOPAT yang dihasilkan perusahaan sebesar Rp72.648.109.390,00, pada tahun 2010 NOPAT meningkat menjadi sebesar Rp135.161.140.829,00 atau sebesar 86,05 persen di bandingkan dengan tahun 2009. Untuk tahun 2011 NOPAT kembali meningkat menjadi Rp279.473.080.210,00. Pada tahun 2012 NOPAT meningkat menjadi sebesar Rp410.900.779.029,00, dan pada tahun 2013 NOPAT yang dihasilkan sebesar Rp590.928.270.141 atau meningkat sebesar Rp180.027.491.112,00 dibandingkan tahun 2012.

## 2. Saran-saran

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

- a. Perusahaan disarankan agar dapat mengurangi biaya operasional agar dapat mencapai nilai NOPAT yang semakin tinggi. Contoh biaya operasional yang dapat ditekan adalah perusahaan harus mampu menyelesaikan proyek sesuai dengan *timeline* yang sudah dijadwalkan karena jika terjadi keterlambatan penyelesaian proyek maka diperlukan biaya tambahan untuk operasional. Jika perusahaan mampu mengurangi biaya operasional maka NOPAT akan meningkatkan. Dengan NOPAT yang lebih tinggi daripada biaya modal maka perusahaan dapat menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan dan pemegang saham.

- b. Dalam mencukupi modal kerja perusahaan memperoleh hutang, perusahaan akan dikenakan kewajiban membayar bunga. Beban bunga akan menyebabkan pajak penghasilan berkurang. Dengan biaya hutang dikurangkan maka perusahaan dapat meningkatkan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan dan pemegang saham.

### DAFTAR PUSTAKA

- Asnawi, Kelana S. *Metode Penelitian Keuangan Prosedur Ide dan Kontrol*, edisi pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2006.
- Atmaja, Lukas Setia. *Manajemen Keuangan – edisi revisi*. Yogyakarta: Andi Offset, 2003.
- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston. *Manajemen Keuangan* (judul asli: *Fundamental of Financial Management*), edisi kedelapan, jilid 1. Penerjemah Dodo Suharto, Herman Wibowo. Jakarta: PT Erlangga, 2001.
- Keown, Arthur J. et al. *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*, jilid 2. Jakarta: PT Indeks, 2010.
- Margaretha, Farah. *Manajemen Keuangan untuk Manajer Nonkeuangan*. Jakarta: PT Erlangga, 2011.
- Prastowo, Dwi D. dan Rifka Julianty. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*, edisi Kedua. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN, 2008.
- Prihadi, Toto. *Analisis Laporan Keuangan Lanjutan Proyeksi & Valuasi*. Jakarta: PPM, 2013.
- Rahardjo, Budi. *Akuntansi dan Keuangan untuk Manajer Non Keuangan*. Yogyakarta: Andi Offset, 2001.
- Sartono, Agus R. *Manajer Keuangan Teori dan Aplikasi*, edisi keempat. Yogyakarta: BPF, 2001.
- Sawir, Agnes. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2001.