

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN DENGAN MENGGUNAKAN METODE
ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN MARKET VALUE ADDED (MVA):
Studi pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode
2009-2013**

Gigin Ginanjar¹⁾, Arlin Ferlina MT.²⁾

Prodi Administrasi Bisnis, Fakultas Komunikasi dan Bisnis, Universitas Telkom¹⁾
GiginGinjar16@gmail.com¹⁾, arlin.fmt@gmail.com²⁾

Abstrak

Naiknya biaya cukai yang ada di Indonesia, penetapan kebijakan upah yang tinggi dan hambatan ekspor ke negara-negara tujuan semakin sulit, menyebabkan jumlah pabrik rokok di dalam negeri menurun. Tetapi dilihat dari produksi rokok dan pendapatan setiap perusahaan rokok masih cukup tinggi. Dengan hal tersebut tujuan penelitian adalah untuk mengetahui kinerja keuangan pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2013 dengan menggunakan ukuran kinerja yang dilihat dari nilai tambah (*Value Based*) yaitu konsep *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). Penerapan konsep EVA dan MVA dalam suatu perusahaan akan membuat perusahaan lebih memfokuskan pada penciptaan nilai perusahaan dan merupakan salah satu cara yang tepat untuk dapat mengetahui kinerja keuangan suatu perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif kuantitatif dengan semua populasi perusahaan rokok yang terdaftar di BEI menjadi sampel. Hasil penelitian perusahaan rokok yang dijadikan sampel pada umumnya menunjukkan nilai EVA dan MVA yang positif, artinya perusahaan – perusahaan tersebut telah mampu menciptakan nilai tambah atau laba yang dihasilkan telah mampu memenuhi harapan bagi pemegang saham perusahaan (investor) dan mampu menciptakan atau meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana. Kecuali untuk PT. Bentoel International Investama Tbk., meskipun pada tahun 2009 – 2012 memiliki EVA dan MVA yang positif, tetapi pada tahun 2013 perusahaan tersebut mengalami kerugian dan memiliki nilai EVA dan MVA yang negatif.

Kata kunci: Kinerja Keuangan, EVA, MVA

Abstract

The rise in the cost of the tax are there in Indonesia, setting a high wage and policy barriers to exports to the countries of destination increasingly difficult, causing the number of cigarette factories in the country decreased. But judging from the production of cigarettes and the income of each cigarette companies are still quite high. With the aim of research is to find out the financial performance on the cigarette companies were listed on the Indonesia stock exchange (idx) period 2009-2013 by using performance measures that are seen from the added value (*Value Based*) that the concept of *Economic Value Added* (EVA) and *Market Value Added* (MVA). The application of the concept of EVA and MVA in an enterprise will make the company more focused on creating value for the company and is one of the right ways to be able to figure out the financial performance of a company. The research method used is descriptive quantitative methods with all the cigarette companies throughout East populations. The research method used is descriptive quantitative methods with all population of cigarette companies registered in BEI be samples. Results of the study sample, which cigarette companies generally showed the value of EVA and MVA is positive, meaning that the company – company has been able to create a value added or income generated has been able to meet the expectations of the company's shareholders (investors) and are able to create or increase the value of capital has been invested by the funders. Except for PT. Bentoel International Investama Tbk., although in 2009 – 2012 have EVA and MVA is positive, but in 2013 these companies suffered losses and has a value of EVA and MVA are negative.

Keywords: Financial Performance, EVA, MVA

1. Pendahuluan

Perkembangan dunia usaha khususnya dalam perusahaan yang bergerak dalam industri manufaktur sektor rokok di dalam negeri sedang mengalami masa sulit (10/10/2014, detikfinance.com)^[1], seperti dikatakan dalam Tempo.co dimana terjadi pemutusan ribuan hubungan

kerja terhadap tenaga kerja dari industri rokok PT. Bentoel, PT. Sampoerna, dan kasus terbaru adalah PT. Gudang Garam.

Selain itu, dapat juga dilihat dari penurunan pabrik rokok yang ada di Indonesia dari tahun 2009 sampai dengan Agustus 2014. (Tabel 1)

Tabel 1. Jumlah Industri Rokok Di Indonesia

Tahun	Jumlah Pabrik Rokok
2009	3.225 unit
2010	2.600 unit
2011	2.540 unit
2012	1.000 unit
2013	800 unit
Agustus 2014	700 unit

Sumber: Gabungan Perserikatan Pabrik Rokok Indonesia

Tabel 1 menjelaskan adanya penurunan pabrik rokok di Indonesia, hal tersebut disebabkan naiknya biaya cukai yang ada di Indonesia, penetapan kebijakan upah yang tinggi dan hambatan ekspor ke negara-negara tujuan semakin sulit akibat regulasi yang memperketat penjualan rokok, seperti adanya ketentuan ekspor rokok ke USA dimana harus mendapat izin dari Departemen kebakaran USA dan harus menggunakan kertas yang memenuhi standar keselamatan dari bahaya kebakaran, selain itu frekuensi konsumsi rokok sudah mulai berkurang karena masalah kesehatan dan lingkungan (Reza Priyambada: 19/05/2014. detikfinance.com). Selain itu pemerintah telah menetapkan, dimana produksi rokok dibatasi sebanyak 260 miliar batang pada tahun 2014 (AMTI, 10/12/2010). Tetapi dilihat dari produksi rokok di dalam negeri masih cukup tinggi, dimana dapat dilihat dari produksi rokok setiap tahunnya yang selalu bertambah, Tabel 2,

Tabel 2. Jumlah Produksi Industri Rokok

Tahun	Produksi(milyar batang)
2008	240,0
2009	245,0
2010	249,1
2011	279,4
2012	311,0
2013	348,0
2014	< 260,0

Sumber: Gabungan Perserikatan Pabrik Rokok Indonesia

Dari tabel 2 dapat dilihat bahwa terjadi kenaikan jumlah produksi setiap tahunnya. Beberapa hal yang menyebabkan produksi rokok tetap meningkat yaitu tingginya pertumbuhan penduduk, tingginya pertumbuhan ekonomi, belum efektifnya kawasan bebas rokok dan lemahnya peraturan tentang pengendalian konsumsi rokok Indonesia.

Beberapa perusahaan yang bergerak dalam industri manufaktur sektor rokok yang ada terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). (Tabel 3)

Tabel 3. Perusahaan Rokok yang Listing di Bursa Efek Indonesia

No	Perusahaan	IPO
1	PT. Gudang Garam Tbk (GGRM)	27-Aug-90
2	PT. Handjava Mandala Sampoerna Tbk (HMSP)	15-Aug-90
3	PT. Bentoel International Investama Tbk (RMBA)	5-Mar-90
4	PT. Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM)	18-Dec-12

Sumber: www.sahamok.com^[5]

Dengan kondisi yang ada, investor dalam berinvestasi melihat kinerja keuangan yaitu laporan keuangan perusahaan. Metode yang telah banyak digunakan untuk menilai kondisi keuangan atau kinerja keuangan suatu perusahaan adalah dengan menggunakan rasio keuangan. Perhitungan rasio keuangan ini dapat dengan mudah dilakukan dan dalam praktiknya analisis rasio keuangan memiliki

fungsi dan kegunaan yang cukup banyak bagi perusahaan dalam mengambil keputusan, tetapi menurut Winarto (2005:4)^[6] kelemahan dari metode ini adalah tidak memperhatikan risiko yang dihadapi perusahaan dengan mengabaikan adanya biaya modal, selain itu tidak dapat mengukur kinerja perusahaan dari sisi nilai perusahaan. Untuk mengatasi kelemahan dari analisis rasio keuangan, maka dikembangkan konsep pengukuran kinerja keuangan berdasarkan nilai tambah (*Value Edded*) yaitu *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)*.

EVA terkadang disebut dengan nilai tambah ekonomi merupakan perbedaan laba usaha setelah pajak (NOPAT) dan beban modal untuk periode tersebut (yaitu, produk dari biaya modal perusahaan dan modal yang diinvestasikan pada awal periode) dan MVA atau nilai tambah pasar merupakan alat untuk mengukur berapa banyak kekayaan suatu perusahaan yang telah diciptakan untuk saat tertentu atau perbedaan nilai pasar antara perusahaan dan modal yang telah diinvestasikan (Keown dkk, 2010:44).^[7]

Hubungan antara EVA dan MVA di masa depan sangat penting, karena untuk mengelola nilai pemegang saham memerlukan kenaikan MVA. MVA merupakan nilai sekarang dari seluruh EVA masa depan atas kelangsungan hidup perusahaan. Jadi, mengelola perusahaan dengan cara meningkatkan EVA secara umum akan menimbulkan MVA yang lebih tinggi (Keown dkk, 2010:44).^[7]

Berdasarkan pemaparan, penulis tertarik meneliti EVA dan MVA pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan judul: **“Analisis Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) (studi pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2013)”**.

Adapun rumusan masalah pada penelitian ini adalah

1. Bagaimana kinerja keuangan pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEI periode 2009-2013 berdasarkan *Economic Value Edded*?
2. Bagaimana kinerja keuangan pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEI periode 2009-2013 berdasarkan *Market Value Edded*?

Berdasarkan rumusan masalah dapat diketahui tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja keuangan pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEI periode 2009-2013 berdasarkan *Economic Value Edded* dan *Market Value Edded*.

2. Kajian Literatur

2.1 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan – aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Seperti dengan membuat suatu laporan keuangan yang telah memenuhi standard dan ketentuan dalam Standar Akuntansi Keuangan (SAK) atau *General Accepted Accounting Principle (GAAP)*, dan lainnya (Fahmi, 2011:2).^[8]

2.2 Economic Value Added (EVA)

Menurut Keown (2010:44)^[7] EVA atau nilai tambah ekonomi adalah perbedaan laba usaha setelah pajak (NOPAT) dan beban modal untuk periode tersebut (yaitu, produk dari biaya modal perusahaan dan modal yang diinvestasikan pada awal periode). Untuk menghitung EVA sebagai berikut:

$$EVA = NOPAT - \text{Beban Modal} \dots\dots\dots (1)$$

Langkah Perhitungan EVA

1) *Net Operating Profit After Tax (NOPAT)*
 Pendapatan Usaha Bersih (1 – Tarif Pajak) (Y)

2) *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*
 [(D x rd) (1-tax) + (E x re)] (X)

Dimana:

D : Biaya modal hutang

- rd : Persentase hutang dalam struktur modal
 Tax : Pajak
 E : Biaya modal ekuitas
 re : Persentase biaya modal pada struktur modal

3) *Invested Capital* (IC)

(Total Hutang + Ekuitas) – Hutang Jangka Pendek(₹)

Nilai EVA > 0 atau EVA bernilai positif, menunjukkan bahwa perusahaan sudah dapat menambahkan nilai ekonomis ke dalam perusahaan atau dengan kata lain perusahaan mampu menghasilkan nilai tambah ekonomi melalui kegiatan – kegiatan operasionalnya sehingga mampu membayar seluruh kewajiban kepada penyedia dana (investor) dan pemerintah (pajak).

Nilai EVA = 0 menunjukkan tidak terjadi proses nilai tambah maupun pengurangan ekonomis karena laba telah habis digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana baik kreditur maupun pemegang saham.

Nilai EVA < 0 atau EVA bernilai negatif, menunjukkan bahwa tidak terjadi proses nilai tambah atau dengan kata lain perusahaan tidak mampu membayarkan kewajiban kepada para penyandang dana atau kreditur sebagaimana yang diharapkan.

2.3 Market Value Added (MVA)

Menurut Keown dkk (2010:35) ^[7] MVA merupakan alat untuk mengukur berapa banyak kekayaan suatu perusahaan yang telah diciptakan untuk saat tertentu. MVA dapat dihitung sebagai berikut:

MVA = Nilai perusahaan – Modal yang diinvestasikan (IC) (Δ)

Langkah Perhitungan MVA

- 1) Nilai Perusahaan
 Jumlah saham beredar x Harga saham (₹)
- 2) *Invested Capital* (IC)
 (Total Hutang + Ekuitas) – Hutang Jangka Pendek (₹)

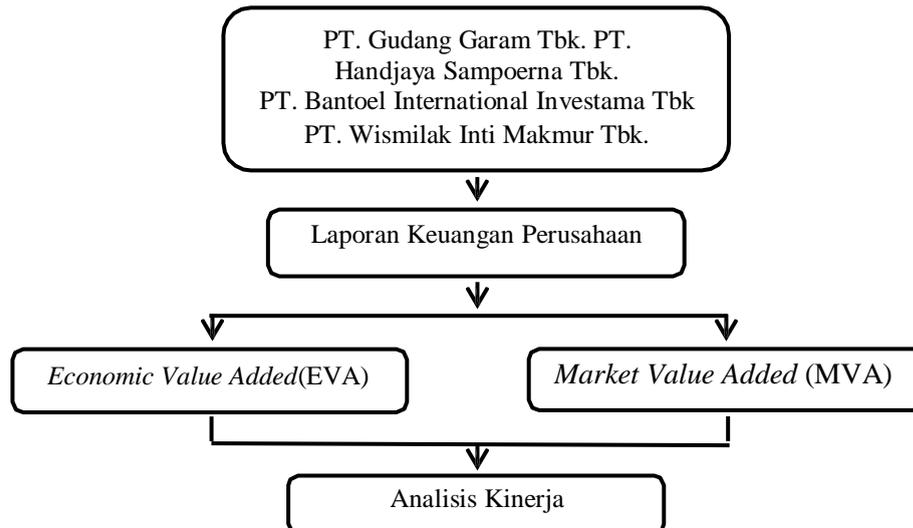
MVA positif, menunjukkan manajemen telah berhasil memberikan nilai tambah melalui pertumbuhan nilai kapasitas pasar atas saham yang diterbitkan atau perusahaan mampu menjual saham dipasar dengan harga premium.

MVA Nol, menunjukkan manajemen tidak berhasil memberikan nilai tambah maupun pengurangan melalui pertumbuhan nilai kapasitas pasar atas saham karena harga saham di pasar (*stock price*) sama dengan nilai buku (*equity per share*).

MVA negatif, menunjukkan manajemen tidak mampu memberikan nilai tambah melalui pertumbuhan nilai kapasitas pasar atas saham yang diterbitkan atau harga saham dipasar (*stock price*) di bawah nilai buku (*equity per share*).

2.4 Kerangka Pemikiran

Faktor-faktor yang digunakan oleh penulis dalam penelitian adalah kinerja keuangan, EVA dan MVA. EVA diperoleh dengan mengurangkan total biaya modal (*cost of capital*) dari laba operasi setelah pajak (*net operating profit after tax* atau NOPAT). Sedangkan MVA adalah selisih antara nilai pasar perusahaan (termasuk ekuitas dan hutang) dengan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan. Dengan adanya alat ukur, manajemen dapat melihat sejauh mana pencapaian kinerja perusahaan. Apakah perusahaan telah menciptakan nilai tambah atau tidak. Atas dasar kerangka pemikiran tersebut, maka dapat dibuat paradigma penelitian mengenai pengukuran kinerja keuangan pada industri rokok yang terdaftar di BEI periode 2009-2013 dengan menggunakan metode EVA dan MVA seperti pada gambar berikut ini:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Sumber: Dayalestari (2012:47)^[8]

3. Pembahasan

3.1 Populasi dan Sampel

Teknik sampling pada penelitian ini merupakan *nonprobability sampling*. Menurut Sugiyono,^[9] *nonprobability sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang/kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Teknik sampel yang digunakan adalah teknik *sampling* jenuh yaitu cara pengambilan sampel atau teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan menjadi sampel. Hal ini sering dilakukan bila jumlah populasi relative kecil. Sehingga sampel yang terpilih merupakan semua anggota dari populasi yaitu perusahaan rokok yang terdaftar BEI.

3.2 Isi Makalah

Perhitungan Kinerja Keuangan dengan Menggunakan EVA

Tabel 6. Nilai NOPAT Setiap Industri Tahun 2009-2013
(dalam jutaan rupiah)

GGRM	3,748,922	4,393,395	5,150,979	4,519,260	5,018,791
HMSP	5,230,455	6,533,350	7,963,040	10,012,837	10,950,192
RMBA	11,733	357,918	491,011	(151,220)	(751,174)
WIIM				86,510	135,150

Sumber: Hasil Olahan Penulis

Tabel 7. Nilai WACC Setiap Industri Tahun 2009-2013
(dalam jutaan persen)

GGRM	0.13965	0.14349	0.14094	0.11366	0.12460
HMSP	0.36953	0.33377	0.42151	0.38078	0.40228
RMBA	0.00271	0.04961	0.08885	(0.03604)	(0.10491)
WIIM				0.07869	0.12629

Sumber: Hasil Olahan Penulis

Tabel 8. Nilai IC Setiap Industri Tahun 2009-2013
(dalam jutaan rupiah)

GGRM	19,188,682	22,136,632	25,554,386	27,707,008	30,675,671
HMSP	10,965,108	10,745,193	10,961,350	14,349,550	15,280,804
RMBA	3,412,596	3,681,306	2,504,813	4,213,203	4,536,029
WIIM			334,701	698,358	820,004

Sumber: Hasil Olahan Penulis

Setelah komponen yang diperlukan untuk menghitung EVA seperti NOPAT, WACC dan IC diketahui, maka dapat diperhitungkan nilai EVA setiap perusahaan. Hasil perhitungan EVA setiap perusahaan adalah sebagai berikut:

Tabel 9. Nilai EVA Setiap Industri Tahun 2009-2013
(dalam jutaan rupiah)

GGRM	1.069.248	1.217.009	1.549.343	1.370.081	1.196.602
HMSP	1.178.518	2.946.926	3.342.721	4.548.851	4.803.030
RMBA	2.484	175.288	268.458	623	(275.299)
WIIM				31.556	31.591

Sumber: Hasil Olahan Penulis

Dari hasil perhitungan pada tabel 8 dapat dijelaskan sebagai berikut:

EVA terbesar terjadi pada PT. Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) pada tahun 2013 yaitu sebesar 4.803.030, hal tersebut disebabkan terjadinya peningkatan pada penjualan bersih yaitu sekitar 12,01% setiap tahunnya dan peningkatan yang tidak terlalu tinggi pada beban usaha yang hanya sekitar 6,88% setiap tahunnya, karena penjualan bersih, beban pokok penjualan, aset dan pengeluaran modal Grup dari usaha di dalam negeri pada tahun 2009 masing-masing mencerminkan 98,5%, 98,5%, 96,9% dan 99,9% dari jumlah penjualan bersih, beban pokok penjualan, aset dan pengeluaran konsolidasi, meningkat di tahun 2010 dimana menjadi 98,5%, 98,5%, 96,9% dan 99,9% dan selalu meningkat setiap tahunnya seperti terakhir di tahun 2013 menjadi 100%, 100%, 99,8% dan 100%, sehingga menyebabkan peningkatan pada nilai NOPAT dan menjadikan nilai EVA yang tinggi pada tahun tersebut, dan EVA terkecil terjadi pada PT. Bentoel International Investama Tbk (RMBA) pada tahun 2013 yaitu sebesar -275.299 hal tersebut disebabkan terjadi peningkatan pada biaya beban operasi yaitu sebesar Rp. 2.782.923,- juta karena beban penjualan yaitu promosi dan iklan yang meningkat sangat tinggi yaitu sebesar Rp. 585.267,- juta sehingga menyebabkan nilai NOPAT yang rugi dan nilai EVA yang rugi.

Perhitungan Kinerja Keuangan dengan Menggunakan MVA

Tabel 10. Nilai MVA Setiap Industri Tahun 2009-2013
(dalam jutaan rupiah)

GGRM	23,127,537	68,095,398	95,184,633	104,941,683	85,589,206
HMSP	44,268,300	82,509,975	133,571,925	231,146,271	323,864,253
RMBA	4,517,763	4,235,402	5,777,523	4,995,603	3,996,482
WIIM				1,157,030	1,690,397

Sumber: Hasil Olahan Penulis

Setelah Nilai Perusahaan dan IC diketahui, maka dapat diperhitungkan nilai MVA setiap perusahaan. Hasil perhitungan MVA setiap perusahaan adalah sebagai berikut:

**Tabel 11. Nilai MVA Setiap Industri Tahun 2009-2013
(dalam jutaan rupiah)**

GGRM	3,938,855	45,958,766	69,630,247	77,234,675	54,913,535
HMSP	33,303,192	71,764,782	122,610,575	216,796,721	308,583,449
RMBA	1,105,167	554,096	3,272,710	782,400	(539,547)
WIIM			(334,701)	458,672	870,393

Sumber: Hasil Olahan Penulis

Dari hasil perhitungan pada tabel 4.6 dapat dijelaskan sebagai berikut:

MVA terbesar terjadi pada PT. Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) pada tahun 2013 yaitu sebesar 308.583.449, hal tersebut disebabkan adanya saham yang dapat dibeli untuk karyawan dari perusahaannya sendiri dan kemampuan seseorang untuk membeli saham dengan cara displit atau seseorang dapat membeli dengan harga setengahnya, selain itu karena harga saham yang selalu meningkat dari tahun 2009 dengan harga saham sebesar Rp. 10.100,- sampai dengan 2013 menjadi Rp. 73.891,- atau meningkat sekitar 86,33%, sehingga menyebabkan nilai MVA yang tinggi, dan MVA terkecil terjadi pada PT. Bentoel International Investama Tbk (RMBA) pada tahun 2013 yaitu sebesar -539.549, hal tersebut disebabkan oleh harga saham yang kecil yaitu sebesar Rp. 552,- dan menurun sekitar 20% dari tahun 2012, sehingga menyebabkan nilai MVA yang kecil.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan mengenai kinerja keuangan pada perusahaan rokok yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) menggunakan metode EVA dan MVA tahun 2009 – 2013, maka dapat ditarik kesimpulan pada umumnya menunjukkan nilai EVA dan MVA yang positif dan meningkat, artinya perusahaan – perusahaan tersebut telah mampu menciptakan nilai tambah atau laba yang dihasilkan telah mampu memenuhi harapan bagi pemegang saham perusahaan (investor), karena laba usaha bersih setelah pajak (NOPAT) yang dihasilkan oleh perusahaan mampu membiayai atau menutupi semua beban atau biaya modal yang dikeluarkan untuk kreditur dan pemegang saham. Kecuali untuk PT. Bentoel International Investama Tbk., meskipun pada tahun 2009 – 2012 memiliki EVA dan MVA yang positif, tetapi pada tahun 2013 perusahaan tersebut mengalami kerugian dan memiliki nilai EVA dan MVA yang negatif. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak mampu menciptakan nilai tambah, atau laba yang dihasilkan tidak mampu memenuhi harapan bagi pemegang saham perusahaan (investor) pada tahun tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- ^[1]Detik.com. 2014. Industri Rokok Di Indonesia Mengalami Masa Sulit. [online]. Tersedia: <http://m.detik.com>. (7 Desember 2014)
- ^[2]Ariyanti, Fiki. 2014. Pabrik Rokok Kian Rontok. [online]. Tersedia: <http://industri.bisnis.com/read/20131216/43/192726/pabrik-rokok-kian-rontok-jelang-ratifikasi-fctc>. (7 Desember 2014)
- ^[3]Adam Mohammad dkk. 2014. Runtuhnya Industri Rokok Kretek RI. [online]. Tersedia: <http://fokus.news.viva.co.id/news/read/505955-sampoerna-tutup-pabrik--runtuhnya-industri-rokok-kretek-ri>. (7 Desember 2014)
- ^[4]Aliansi Masyarakat Tembakau Indonesia. 2010. Produksi rokok melambat karena jumlah pabrik kian menyusut. [online]. Tersedia: <http://ami.id/produksi-rokok-melambat-karena-jumlah-pabrik-kian-menyusut/>. (7 Desember 2014)

- ^[5]SahamOk.2014. *Industri Manufaktur Sektor Rokok yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. [online]. Tersedia: <http://www.sahamok.com>. (9 Oktober 2014)
- ^[6] Winarto, Jacinta. 2005. Penilaian kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan metode Market Value Added. *Jurnal manajemen*, 4(2): 1-9
- ^[7]Keown, Arthur J dan Dkk. 2010. *Manajemen Keuangan: Principles and Applications, Tenth Edition*. Jakarta: PT INDEKS
- ^[8]Fahmi, Irham. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: AlfaBeta
- ^[9]Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta