**ANALISIS SISTEM DU PONT UNTUK**

**MENILAI KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN**

**(STUDI KASUS PADA PT ENSEVAL PUTERA MEGATRADING, TBK)**

**Firda Meisaroh**

*Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya*

*Jl. MT Haryono 165 Malang*

[*firdafirgie@gmail.com*](mailto:firdafirgie@gmail.com)

ABSTRACT

*This study aims to determine the financial performance Enseval Putera Megatrading PT, Tbk., during the study period in 2007-2011. Return on Investment (ROI) is one of corporate profitability measurement instruments aimed at understanding corporate profitability ratio. The research method used in this study was descriptive quantitative method with Du Pont financial ratio formula. The result showed the decrease of both the ROI and Total Assets Turnover. The Total Assets Turnover did not only show the effectiveness in the management, but the high value could be caused by the depreciation of the old assets. Total Assets Turnover should be related with the profit margin in order to obtain Return on Investment.*

*Keywords: return on investment, du pont system, total assets turnover, net profit margin*

**PENDAHULUAN**

Distribusi adalah kegiatan menyebarluaskan dan menjamin ketersediaan produk di pasar. Sehingga masyarakat mudah dalam upaya mencari dan mendapatkan produk yang diharapkan untuk memenuhi sebagian kebutuhan hidup mereka. Penentuan saluran distribusi sebagai salah satu unsur dari bauran distribusi dianggap sebagai salah satu kegiatan penting yang dihadapi manajemen karena dapat mempengaruhi keputusan-keputusan lainnya. Keputusan-keputusan terkait dengan penentuan saluran distribusi mempengaruhi keputusan mengenai produk, harga, promosi dan lainnya serta pemilihan saluran distribusi akan menyangkut keputusan-keputusan mengenai penggunaan penyalur atau perantara pemasaran dengan menjalin hubungan yang baik dan saling menguntungkan antara perusahaan dengan para perantara dan penyalur dalam jangka panjang.

PT Enseval Putera Megatrading, Tbk., selanjutnya disebut PT EPM merupakan salah satu perusahaan distribusi. PT EPM sebagai akibat dari pemisahan fungsi distribusi dari pemasaran dan produksi PT Kalbe Farma bersama anak perusahaan. Dalam perkembangannya PT EPM juga berkembang menjadi distributor umum, tidak saja menjadi distributor produk produk farmasi saja tapi juga mencakup produk keperluan konsumen, alat-alat kedokteran bahkan agen dan distributor bahan-bahan dasar kimia untuk industri farmasi, kosmetik dan industri makanan serta diversifikasi ke berbagai usaha di luar bidang perdagangan dan distribusi.

Penilaian kinerja perusahaan dapat tercermin pada kinerja keuangan perusahaan. Penilaian kinerja keuangan perusahaan sangat penting bagi perusahaan untuk mengetahui pengalokasian aktiva yang dimiliki secara efektif dan efisien guna mencapai tujuan perusahaan yaitu memperoleh laba maksimal untuk mempertahankan eksistensi perusahaan. Penilaian kinerja keuangan umumnya dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan. Maka tulisan ini ingin mengeksplorasi mengenai kinerja keuangan PT Enseval Putera Megatrading, Tbk., dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangan dengan mengadopsi sistem Du Pont.

Dari latar belakang tersebut, maka ada dua permasalahan utama yang akan dijawab dalam jurnal ini: Bagaimana kinerja keuangan perusahaan pada PT Enseval Putera Megatrading, Tbk. dengan menggunakan sistem Du Pont?

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja keuangan PT Enseval Putera Megatrading, Tbk., dengan menggunakan sistem Du Pont (rasio aktivitas dan rasio profitabilitas) selama lima tahun terakhir.

**METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data kuantitatif, berupa laporan keuangan PT Enseval Putera Megatrading, Tbk., yang terdaftar di BEI yang terdiri dari neraca dan laporan laba rugi selama periode penelitian tahun 2007 sampai dengan tahun 2011. Analisis laporan keuangan yang dijadikan dasar penelitian kinerja keuangan PT Enseval Putera Megatrading, Tbk., adalah dengan menggunakan analisis sistem Du Pont.

**HASIL ANALISIS**

Analisis ini digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dengan membandingkan berbagai perkiraan dalam laporan keuangan baik neraca maupun laba rugi. Dalam tulisan ini, akan dieksplorasi berbagai rasio keuangan perusahaan yang menjadi indikator kinerja keuangan perusahaan dengan sistem Du Pont antara lain rasio aktivitas (*Total Assets Turnover*), rasio profitabilitas (*Net Profit Margin*, *Return on Investment*). Berikut bagan sistem Du Pont menurut Munawir (2010:89)

Sedangkan bagan sistem Du Pont menurut Bambang Riyanto (2001:43)

Bagan-bagan Du Pont di atas, digunakan sebagai acuan dalam perhitungan kinerja keuangan PT Enseval Putera Megatrading, Tbk. Akan tetapi, fokus penelitian lebih ditekankan pada bagan Du Pont yang pertama.

Penelitian ini menggunakan analisis sistem Du Pont sesuai dengan bagan di atas. Selanjutnya dilakukan perhitungan pada variabel-variabelnya dengan mengolah data sekunder (laporan keuangan PT EPM) dengan neraca dan laporan laba rugi pada tahun 2007 hingga tahun 2011.



Tabel 1.1 Perhitungan *Total Assets Turnover* (TATO)

Berdasarkan perhitungan *Total Assets Turnover* (TATO) dapat diketahui bahwa nilai TATO yang tertinggi pada tahun 2007 sebesar 3,04 kali sedangkan yang terendah pada tahun 2011 yaitu 2,43 kali selama tahun penelitian. pada tahun 2010, nilai TATO meningkat dari tahun sebelumnya, dikarenakan keberhasilan manajemen dalam menerapkan strategi yang lebih unggul serta kondisi makroekonomi Indonesia mengalami pertumbuhan yang cukup signifikan di tengah percepatan pemulihan ekonomi global. Sedangkan penurunan pada tahun 2008, 2009, dan 2011 disebabkan oleh adanya pengaruh dari krisis keuangan global, inflasi, fluktuasi nilai mata uang Rupiah serta pembangunan dan perbaikan infrastruktur yang banyak dilakukan oleh PT EPM.

Secara keseluruhan, nilai TATO yang dimiliki oleh PT EPM pada tahun 2007 sampai dengan 2011 mengalami fluktuasi dengan kecenderungan menurun. Sehingga, nilai TATO yang merupakan salah satu indikator kinerja keuangan perusahaan mampu menunjukan kondisi perusahaan yang kurang stabil karena adanya perubahan yang fluktuatif dengan kecenderungan menurun dari tahun ke tahun. Hal tersebut dapat memberikan penilaian bahwa PT EPM belum mampu mengerahkan seluruh kemampuan aktivanya dalam mencapai suatu target penjualan. Dengan kata lain, efisiensi penggunaan seluruh aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan belum berjalan dengan baik.



Tabel 1.2 Perhitungan *Net Profit Margin* (NPM)

Berdasarkan perhitungan *Net Profit Margin* (NPM) dapat diketahui bahwa nilai NPM yang tertinggi pada tahun 2009 sebesar 3,85% sedangkan yang terendah pada tahun 2010 yaitu 2,65% selama tahun penelitian. Pada tahun 2009 dan 2011 nilai NPM meningkat dari tahun sebelumnya, dikarenakan keberhasilan manajemen dalam menerapkan strategi yang lebih unggul serta kondisi makroekonomi Indonesia mengalami pertumbuhan yang cukup signifikan di tengah percepatan pemulihan ekonomi global. Sedangkan penurunan pada tahun 2008 dan tahun 2010 disebabkan oleh adanya pengaruh dari krisis keuangan global, inflasi, fluktuasi nilai mata uang Rupiah serta kenaikan beban pokok penjualan dan beban usaha yang lebih tinggi dari kenaikan penjualan dan biaya-biaya operasional selama tahun 2010.

Secara keseluruhan, nilai NPM yang dimiliki oleh PT EPM pada tahun 2007 sampai dengan 2011 mengalami fluktuasi dengan kecenderungan menurun. Sehingga, nilai NPM yang merupakan salah satu indikator kinerja keuangan perusahaan mampu menunjukan kondisi perusahaan yang kurang stabil karena adanya perubahan yang fluktuatif dengan kecenderungan menurun dari tahun ke tahun. Hal tersebut dapat memberikan penilaian bahwa PT EPM belum mampu menekan beban-beban yang ada untuk pencapaian laba yang optimal. Dengan kata lain, efisiensi biaya dalam upaya pencapaian laba optimal belum bisa terlaksana dengan baik.



Tabel 1.3 Perhitungan *Return on Assets* (ROI)

Berdasarkan perhitungan *Return on Investments* (ROI) dapat diketahui bahwa nilai ROI pada tahun 2007 sampai dengan tahun 2008 mengalami penurunan, yaitu 11,06% menurun menjadi 10,62%. Sedangkan untuk tahun 2008 dengan tahun 2009 nilai ROI mengalami peningkatan, yaitu 10,62% menjadi 11,02%. Namun pada tahun 2009 sampai dengan tahun 2010 nilai ROI menurun cukup tinggi, yaitu 11,02% menjadi 7,91%. Selanjutnya nilai ROI pada tahun 2010 sampai tahun 2011 kembali mengalami peningkatan, yaitu 7,91% menjadi 8,05%.

Secara keseluruhan, ditetapkannya bahwa nilai rasio profitabilitas *Return on Investment* (ROI) terendah pada tahun 2010, sedangkan yang tertinggi terjadi pada tahun 2007 yang berarti bahwa efisiensi penggunaan aktiva perusahaan dalam menghasilkan laba adalah yang paling baik. Nilai *Return on Investment* yang dimiliki oleh PT Enseval Putera Megatrading, Tbk. pada tahun 2007 sampai dengan 2011 mengalami fluktuasi namun mengarah pada kecenderungan menurun. Akan tetapi, komponen dalam ROI yaitu total aktiva dan laba bersih menunjukkan ke arah peningkatan dari tahun ke tahun. Hanya saja pada tahun 2010, terjadi penurunan pada laba bersih perusahaan yang mengakibatkan penurunan nilai ROI. Artinya bahwa PT EPM mampu mengelola bisnisnya dengan baik dari kontribusi aktiva yang dimiliki. Namun tidak cukup efisien dalam menciptakan laba bersih yang optimal dari penggunaan keseluruhan aktivanya.

Berdasarkan hasil dari penjelasan di atas, dapat diketahui bahwa nilai ROI pada tahun 2007 sampai dengan tahun 2008 mengalami penurunan, yaitu 11,06% menurun menjadi 10,62%. Penurunan ini diakibatkan penurunan nilai TATO dan NPM. Nilai TATO dan NPM pada tahun 2007 dan 2008 masing-masing sebesar 3,04 kali menjadi 2,94 kali serta 3,64% menjadi 3,61%. Sedangkan untuk tahun 2008 dengan tahun 2009 mengalami peningkatan, yaitu 10,62% menjadi 11,02%. Peningkatan ini disebabkan oleh penurunan nilai TATO pada tahun 2008 sampai tahun 2009 sebesar 2,94 kali menjadi 2,86 kali serta peningkatan pada NPM di tahun 2008 yaitu 3,61% dan tahun 2009 sebesar 3,85%. Namun pada tahun 2009 sampai dengan tahun 2010 menurun cukup tinggi, yaitu 11,02% menjadi 7,91%. Penurunan di tahun 2009 dan 2010 adalah akibat dari meningkatnya TATO yaitu 2,86 kali menjadi 2,98 kali dan menurunnya NPM yaitu 3,85% menjadi 2,65%. Selanjutnya pada tahun 2010 sampai tahun 2011 kembali mengalami peningkatan, yaitu 7,91% menjadi 8,05%. Peningkatan ini akibat dari penurunan TATO dari 2,98 kali menjadi 2,43 kali dan peningkatan NPM dari 2,65% menjadi 3,32%

Hasil analisis dari penelitian di atas, menunjukkan bahwa rasio profitabilitas PT Enseval Putera Megatrading, Tbk., dapat dikatakan dalam keadaan yang kurang baik. Hal ini tercermin dari nilai NPM dan ROI yang menunjukkan kecenderungan menurun dari tahun ke tahun selama periode penelitian. Kecenderungan yang terjadi pada masing-masing nilai ini dimungkinkan terjadi akibat krisis keuangan global, fluktuasi nilai tukar uang Rupiah, penurunan laba bersih (kenaikan beban pokok penjualan dan beban usaha yang lebih tinggi dari kenaikan penjualan dan biaya-biaya operasional selama tahun 2010). Sehingga pemanfaatan laba bersih atas penjualan dan pengembalian investasi belum maksimal. Untuk rasio aktivitas, yaitu TATO juga mengalami fluktuasi juga cenderung mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Kemungkinan dikarenakan kurang maksimalnya pemanfaatan terhadap total aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan.

**PEMBAHASAN**

PT Enseval Putera Megatrading, Tbk. atau disebut dengan PT EPM, merupakan salah satu perusahaan distribusi (distributor) yang ada di Indonesia. PT EPM adalah perusahaan distribusi yang didirikan sendiri oleh produsennya. Pendirian tersebut bertujuan untuk efisiensi dan menciptakan sinergi antara PT EPM dengan produsen-produsennya seperti, PT Kalbe Farma Tbk, PT Sanghiang Perkasa, PT Bintang Toedjoe, PT Hexpharm Jaya Laboratories dan PT Saka Farma Laboratories (pihak-pihak berelasi), serta PT L’Oreal Indonesia, PT Mead Johnson Indonesia, PT Kara Santan Pertama dan PT Abbott Indonesia (pihak ketiga).

Upaya dalam mewujudkan tujuan tersebut, PT EPM membagi kegiatan operasionalnya menjadi beberapa divisi, antara lain divisi penjualan dan distribusi produk farmasi; divisi penjualan dan distribusi produk barang konsumsi, obat bebas dan nutrisi; divisi pemasaran dan distribusi produk peralatan & perlengkapan kesehatan; divisi pemasaran dan penjualan produk kimia bahan baku industri farmasi, kosmetik, makanan dan kesehatan hewan; divisi jasa dan layanan kesehatan. Oleh karena itu, penjualan bersih PT EPM diperoleh dari pendapatan distribusi barang konsumsi, obat resep dan obat bebas, penjualan bahan baku, baik bahan baku farmasi, bahan baku kosmetik, dan bahan baku makanan serta obat hewan dan ternak, penjualan dan pemasaran alat-alat kesehatan dan pendapatan dari jasa layanan kesehatan (Klinik Mitrasana).

Penelitian ini dibuat untuk mengetahui kinerja keuangan PT Enseval Putera Megatrading, Tbk., melalui pendekatan analisis rasio keuangan sistem Du Pont. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Agung Listiadi (2007) dimana kinerja keuangan suatu perusahaan dikatakan baik apabila nilai rasio keuangan aktivitas (TATO) dan profitabilitas (NPM dan ROI) menunjukkan kecenderungan untuk meningkat (naik) dari tahun ke tahun.

Hasil analisis dari penelitian di atas, menunjukkan bahwa rasio profitabilitas PT Enseval Putera Megatrading, Tbk., dapat dikatakan dalam keadaan yang kurang baik. Hal ini tercermin dari nilai NPM dan ROI yang menunjukkan kecenderungan menurun dari tahun ke tahun selama periode penelitian. Kecenderungan yang terjadi pada masing-masing nilai ini dimungkinkan terjadi akibat krisis keuangan global, fluktuasi nilai tukar uang Rupiah, penurunan laba bersih (kenaikan beban pokok penjualan dan beban usaha yang lebih tinggi dari kenaikan penjualan dan biaya-biaya operasional selama tahun 2010). Sehingga pemanfaatan laba bersih atas penjualan dan pengembalian investasi belum maksimal. Untuk rasio aktivitas, yaitu TATO juga mengalami fluktuasi juga cenderung mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Kemungkinan dikarenakan kurang maksimalnya pemanfaatan terhadap total aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan.

Akan tetapi, hasil dari penelitian pada PT Enseval Putera Megatrading, Tbk., selama periode tahun 2007 sampai dengan 2011, memiliki nilai rasio keuangan aktivitas (TATO) dan profitabilitas (NPM dan ROI) yang menunjukkan kondisi yang fluktuatif dengan kecenderungan menurun (turun) dari tahun ke tahun. Sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang kurang baik.

**KESIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan pembahasan di atas, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil analisis rasio keuangan PT Enseval Putera Megatrading, Tbk. dengan sistem Du Pont pada periode penelitian dari tahun 2007 sampai dengan 2011 memiliki rasio aktivitas yaitu *Assets Turnover* dan rasio profitabilitas *Profit Margin, Return on Investment* (ROI) mengalami perubahan yang fluktuatif dari tahun ke tahun namun kecenderungannya menurun, Sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang kurang baik.
2. Berdasarkan analisis sistem Du Pont dapat diberikan penilaian dari kinerja keuangan PT Enseval Putera Megatrading, Tbk. Hal ini tercermin dari nilai NPM dan ROI yang menunjukkan kecenderungan menurun dari tahun ke tahun selama periode penelitian. Kecenderungan yang terjadi pada masing-masing nilai ini dimungkinkan terjadi akibat krisis keuangan global, fluktuasi nilai tukar uang Rupiah, penurunan laba bersih (kenaikan beban pokok penjualan dan beban usaha yang lebih tinggi dari kenaikan penjualan dan biaya-biaya operasional selama tahun 2010). Sehingga pemanfaatan laba bersih atas penjualan dan pengembalian investasi belum maksimal. Untuk rasio aktivitas, yaitu TATO juga mengalami fluktuasi juga cenderung mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Akibat kurang maksimalnya pemanfaatan terhadap total aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan.

Berdasarkan pembahasan penelitian mengenai analisis sistem Du Pont untuk menilai kinerja keuangan pada PT Enseval Putera Megatrading, Tbk. Maka penulis memberikan masukan atau saran sebagai berikut:

* 1. *Total Assets Turnover* (TATO) perusahaan dinilai kurang dapat mengelola aktivanya dalam meningkatkan penjualan secara maksimal. Sehingga diharapkan, PT EPM dapat lebih memanfaatkan aktivanya dalam mencapai target penjualan.
  2. Melalui *Net Profit Margin* (NPM) diharapkan mampu meningkatkan penjualan dengan efisiensi biaya yang optimal.
  3. Sedangkan *Return on Investment* (ROI) dapat diketahui bahwa pemanfaatan laba bersih atas usaha yang dilakukan belum sepenuhnya mampu untuk memenuhi investasi modal dari para investor. Maka PT EPM dirasa perlu memanfaatkan laba bersih yang semaksimal mungkin sehingga mampu mendukung pertumbuhan perusahaan dengan kontribusi atas aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

**DAFTAR PUSTAKA**

Agung Listiadi, 2007, *Analisis Keuangan Sistem Du Pont sebagai Alat Pengukur Profitabilitas (Studi pada PT Merck, Tbk.)*, Jurnal Ekonomi dan Manajemen Volume 8, Nomor I, 2007 Februari, hal 1-8

Arifin, Johar, 2010, Cara *Cerdas Menilai Kinerja Perusahaan Berbasis Komputer,* PT Elex Media Komputindo, Jakarta.

Atmaja, Lukas Setia, 2007, *Manajemen Keuangan: Teori dan Praktik*. Penerbit Andi: Yogyakarta.

Bernstein, A. Leopold. and John, J. Wild, 1998, *Financial Statement Analysis Theory Application and Interpretation*, McGraw-Hill, New York.

Brigham, Eugene. and Joel F. Houston, 2006, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto, PT Salemba Empat, Jakarta.

Darsono dan Ashari, 2011, *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan,* Andi, Yogyakarta.

Eka Yuliani, 2012, *Analisis Rasio Profitabilitas dengan Metode Pendekatan Du Pont yang dikembangkan untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia),* Skripsi Fakultas EkonomiUniversitas Pembangunan Nasional Veteran Yogyakarta*.*

Evida Anugrahani, 2007, *Analisis Du Pont System dalam Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada PT Aqua Golden Mississipi, Tbk., PT Mayora Indah, Tbk., PT Ultra Jaya Milk, Tbk.,),* Skripsi Fakultas Ekonomi Universita MuhammadiyaMalang.

Fahmi, Irham, 2011, *Analisis Kinerja Keuangan*, Penerbit Alfabeta, Bandung.

Harahap, Sofyan Safrie, 2007, *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.

Hernawan, Asep, 2008, *Penelitian Bisnis Paradigma Kuantitatif*, PT Gramedia Widiasarana Indonesia, Jakarta

Ibnu Lukman, 2004, *Analisis Rasio Keuangan untuk Mengetahui Kinerja Perusahaan (Studi pada PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk. Tahun 1999-2001),* Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.

Ikatan Akuntan Indonesia, 2009, *Standar Akuntansi Keuangan*, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.

Indrianto, Nur dan Supomo, Bambang, 2009, *Metodologi Penelitian* *Bisnis*: *Untuk Akuntansi dan Manajemen*, BPFE-UGM, Yogyakarta.

Kasmir, 2010, *Analisis Laporan Keuangan*, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.

Livia Putri, 2011, *Analisis Rasio Keuangan Sebagai Salah Satu Alat Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada PT Enseval Putera Megatrading, Tbk.* Politeknik Negeri Malang.

Mahpud Sujai, 2011, *Evaluasi atas Kinerja Keuangan PT Kereta Api Indonesia (Persero)* *periode 2003-2008 dengan Menggunakan Metode Analisis Rasio Keuangan Sistem Du-Pont*, Volume 23, Nomor 2, 2011 Februari, hal 136

Mardiyanto, Handono, 2009, *Inti Sari Manajemen Keuangan: Teori, Soal, dan Jawaban*, PT Gramedia Widiasarana Indonesia, Jakarta.

# Margaretha, Farah, 2005, *Teori dan Aplikasi: Manajemen Keuangan - Investasi dan Sumber Dana Jangka Pendek (Rev)*, PT Gramedia Widiasarana Indonesia, Jakarta.

Mayes, Timothy R. and Shank, M. Todd, 2011, *Financial Analysis With Microsoft Excel,* 6th Ed. Sout-Western.

Munawir, Slamet, 2010, *Analisa Laporan Keuangan,* Liberty, Yogyakarta.

Rengga Mauretania, 2009, *Analisis Rasio Keuangan Untuk Mengetahui Kinerja Perusahaan Pada PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk Periode 2003-2007*, Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya, Malang.

Riyanto, Bambang, 2001, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan,* BPFE, Yogyakarta.

Robinson, Pearce, 2010, *Manajemen Strategis*, McGraw-Hill, New York.

Ronald Aryanto, 2012, *Analisis Rasio Keuangan Untuk Menilai Kinerja Perusahaan (Studi Pada PT Semen Gresik (Persero) Tbk Tahun 2006-2010*, Skripsi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.

Ross, Stephen A. Westerfield, Randolp W. and Jaffe, Jeffrey F., 2010, *Corporate Finance*, McGraw-Hill International Edition, New York.

Santoso, Singgih, 2006, *Seri Solusi Bisnis Berbasis TI: Aplikasi Excel pada Manajemen Keuangan*, PT Elex Media Komputindo, Jakarta.

Sartono*,* Agus, 2008, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, BPFE, Yogyakarta.

Sarwono, Jonathan, 2010, *Pintar Menulis Karangan Ilmiah - Kunci Sukses dalam Menulis Ilmia,* Penerbit Andi. Jakarta

Sekaran, Uma, 2006, *Research Methods for Business, Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*. Terjemahan oleh Kwan Men Yon, PT Salemba Empat, Jakarta.

Subramanyam, K.R. dan John J. Wild, 2010, *Analisis Laporan Keuangan*, PT Salemba Empat, Jakarta.

Sugiono, Arief dan Untung, Edy, 2009, *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan (Pengetahuan Dasar bagi Mahasiswa dan Praktisi Keuangan)*, Gramedia Widiasarana Indonesia, Jakarta.

Sugiono, Arief, 2009, *Manajemen Keuangan untuk Praktisi Keuangan*, Gramedia Widiasarana Indonesia, Jakarta.

Sugiyono, 2006, *Metode Penelitian Pendidikan: Kuantitatif, Kualitatif dan R&D (Qualitative and Quantitative Research Methods),* Alfabeta. Bandung

Syamsuddin, Lukman, 2007, Manajemen Keuangan Perusahaan. Edisi Baru, Rajawali Pers, Jakarta.

Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland, 2010, *Manajemen Keuangan*, Terjemahan oleh A. Jaka Wasana dan Kibrandoko, PT Binarupa Aksara, Jakarta.