Scientific Journal Of Reflection: ISSN 2615-3009
Economic, Accounting, Management and Business
Vol. 1, No. 1, January 2018

# PENGARUH ROA DAN NPM TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PT. ANTAM, TBK

Abdul Chadjib Halik
STIE Hidayatullah, Jawa Barat
email: Abdul.CH@gmail.com

**ABSTRACT**

This study aims to determine the effect of ROA and NPM on company value at PT. Antam. The research design is quantitative and associative causal with descriptive explanations. The analysis method used is multiple linear regression analysis with a sample of 11 company data for the period 2006-2016 and the type of data used is time series. The analysis shows, the average growth of Return on Assets (ROA) of PT. ANTAM for the period 2006-2016 was 54.79%. The average NPM growth was 107.37%. While the average growth in firm value is 0.16%. he results of the regression analysis showed that ROA had no significant effect on firm value with a regression coefficient value of 0.110. NPM has a positive and significant effect on firm value with a regression coefficient of 0.851. Simultaneously, ROA and NPM have a positive and significant effect on firm value with a coefficient of determination of 71.5%, while the remaining 28.5% is explained by other variables outside this study, for example liquidity ratios, activity ratios, leverage ratios, market ratios and others

**Keywords : Return on Assets, Net Profit Margin, Company Value**

## PENDAHULUAN

Dalam suatu perusahaan yang telah *go public* sangat penting bagi mereka untuk mengetahui pergerakan saham yang terjadi berapa pun besar kecilnya pergerakan tersebut, karena semakin meningkat nilai saham suatu perusahaan maka akan semakin menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Salah satu cara yang banyak digunakan oleh pemodal atau investor untuk menanamkan modal adalah dengan kepemilikan saham suatu perusahaan yang terdaftar di pasar modal.

Bila dibandingkan dengan investasi lainnya, investasi dalam saham memungkinkan investor untuk mendapatkan *return* atau keuntungan yang lebih besar dalam waktu relatif singkat *(high return*) meskipun saham juga memiliki sifat *high risk* yaitu suatu ketika harga saham dapat juga menurun secara cepat bagi investor untuk memperoleh *return* yang diharapkannya. Oleh karena itu, dalam melakukan investasi setiap investor harus mempertimbangkan hubungan *trade-off* antara *return* dan risiko. Semakin tinggi *return* yang di harapkan di dapatkan investor, maka semakin besar pula risiko yang harus ditanggung investor.

Nilai perusahaan merupakan salah satu parameter yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menarik para investor, salah satunya bisa berupa keuntungan (*dividend*) atau harga saham atau *return* saham. Apabila nilai perusahaan tinggi, akan semakin banyak investor yang mau membeli saham tersebut sehingga menyebabkan harga saham akan tinggi. Makin tinggi nilai perusahaan akan menguntungkan pemegang saham karena semakin besar laba yang akan diperoleh pemegang saham.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006) mengemukakan semakin tinggi nilai persahaan tentu saja menyebabkan semakin besar laba sehingga mengakibatkan harga pasar saham naik karena permintaan dan penawaran meningkat.

Menurut Tandelilin (2001) yang mengemukakan bahwa Jika laba perusahaan tinggi maka para investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut, sehingga harga saham tersebut akan mengalami kenaikan. Sehingga dari penjelasan di atas dapat diketahui hubungan antara ROA dan NPM dengan nilai perusahaan erat kaitannya sebagai sistem yang saling menguntungkan bagi perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai keuntungan yang ditawarkan kepada investor sebagai salah satu cara untuk memperoleh modal, dengan adanya modal yang cukup maka perusahaan akan dapat meningkatkan efektivitas bisnisnya sehingga laba yang diperoleh dari aktivitas (ROA) maksimal dan laba yang diperoleh dari operasional optimal (NPM).

Sejalan dengan penjelasan di atas, PT. ANTAM adalah salah satu perusahaan tambang terkemuka di Indonesia. Sebagai salah satu perusahaan milik pemerintah (BUMN) PT. ANTAM menyadari pentingnya menjadi perusahaan yang mandiri dan mapan. Di mana PT. ANTAM tidak tergantung dengan APBN negara dalam rangka mengoptimalkan bisnisnya. Oleh karenanya jalan *go public* adalah salah satu cara untuk menjadi perusahaan yang mandiri dan profesional. Sebagai konsekuensinya, PT. ANTAM menjadi perusahaan terbuka, yang siapa pun dapat berinvestasi dan menanamkan modalnya kepada PT. ANTAM, sebagai imbalannya PT. ANTAM memberikan keuntungan atas investasi tersebut.

Salah satu bentuk komitmen PT. ANTAM kepada para investor adalah dengan memastikan bahwa perusahaannya mampu mengelola modal yang telah diberikan menjadi sebuah nilai investasi yang menguntungkan, hal ini dibuktikan dengan laporan keuangan PT. ANTAM sebagaimana berikut.

**Tabel 1. Laporan Keuangan PT. Antam, Tbk**

| Nama Emiten | Tahun | ROA | NPM | Laba Bersih Per Saham |
|---|---|---|---|---|
| PT. ANTAM | 2006 | 32.97% | 42.70% | 12.60% |
| | 2007 | 56.27% | 56.44% | 7.10% |
| | 2008 | 16.76% | 17.86% | 1.80% |
| | 2009 | 5.92% | 6.74% | 0.62% |
| | 2010 | 16.11% | 22.51% | 2.07% |
| | 2011 | 13.24% | 19.45% | 2.11% |
| | 2012 | 4.55% | 8.57% | 0.94% |
| | 2013 | 1.93% | 3.73% | 0.44% |
| | 2014 | -0.62% | -1.45% | -0.14% |
| | 2015 | -2.31% | -66.60% | -0.29% |

Sumber: Laporan Keuangan PT. Antam, 2017

Berdasarkan data di atas, diketahui bahwa ROA PT. ANTAM mengalami fluktuasi, namun relatif menurun khususnya pada tahun 2014 dan 2015. Dapat dilihat pada tahun 2007 nilai ROA adalah yang paling tertinggi yakni sebesar 56.27% sedangkan pada tahun 2015 adalah nilai ROA terendah sebesar -2.31%. Hal ini menunjukkan bahwa PT. ANTAM dilihat dari aspek profitabilitas belum menunjukkan pertumbuhan yang baik. Namun demikian sensitivitas pasar tidak bisa di abaikan, karena bisa saja sewaktu-waktu dapat mengalami penurunan. Sebagaimana pada kolom EPS (laba bersih per saham), terlihat bahwa tren EPS tidak sejalan dengan ROA, padahal jika melihat teori senyatanya ROA yang baik mampu meningkatkan EPS.

Lebih lanjut pada tabel di atas, dapat dikemukakan pertumbuhan NPM. Berdasarkan rasio NPM, terlihat bahwa PT. ANTAM memiliki tren menurun, bahkan cenderung negatif. Hal ini dapat dilihat pada tahun-tahun terakhir khususnya tahun 2014 yakni -1.45% dan tahun 2015 sebesar -66.60%. Kondisi ini menjelaskan bahwa pertumbuhan laba ROA sejalan dengan pertumbuhan laba NPM, di mana tingkat operasional masih menjadi beban bagi aktivitas perusahaan. Dengan kata lain meski perusahaan mampu menghasilkan laba dari aktivitas usahanya, namun belum dapat menekan biaya operasional.

Kemudian pada tabel 1. juga menunjukkan informasi mengenai laba bersih per saham. Terlihat bahwa laba bersih per saham PT. ANTAM mengalami tren penurunan. Hal ini bisa dilihat pada data tahun 2014 sebesar -0.14% dan tahun 2015 sebesar -0.29%. Data ini menjelaskan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba

baru sebatas dapat menghidupkan aktivitas bisnis, laba yang ada belum secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam ilmu investasi tentunya nilai laba bersih per saham menjadi pertimbangan investor apakah suatu perusahaan layak untuk diberikan modal atau tidak. Meski dalam realitanya perusahaan *go public* tersebut mampu menghasilkan laba, namun jika tidak dapat memberikan keuntungan bagi pemodal, maka para investor cenderung menahan investasinya.

## LANDASAN TEORI

Setiap perusahaan didirikan bertujuan memperoleh keuntungan, oleh karenanya setiap aktivitas bisnisnya akan berorientasi pada kemampuan menghasilkan laba secara maksimal. Lebih dari pada itu, secara implisit perusahaan diharapkan dapat memberikan keuntungan bagi pemodal atau investor. Dengan kata lain, perusahaan harus dapat mengelola aktivitas investasinya dengan seefektif mungkin, dengan demikian dapat menciptakan efisiensi operasional dan optimalnya laba, sehingga dapat memberikan keuntungan lebih bagi pemodal atau investor. Sebagaimana yang dikemukakan oleh Mardiyanto (2009) ROA adalah rasio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas investasi. Semakin besar ROA, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset.

Penelitian yang dilakukan oleh Muliani, dkk (2014), Nurhayati (2013), Hermawan & Nurul (2014), Nuringsih (2014), dan Pertiwi & Pratama (2012) mengemukakan semakin tinggi ROA maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak bahwa harga saham dari perusahaan tersebut di Pasar Modal juga akan semakin meningkat sehingga ROA akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Selain memperoleh laba dari sisi aset atau investasi perusahaan juga akan mengoptimalkan kemampuan menghasilkan laba dari sisi operasional atau yang disebut *net profit margin.* Menurut Alexandri (2008) *Net Profit Margin* (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah dipotong pajak. Dalam pandangan ini perusahaan berusa

semaksimal mungkin untuk menekan beban-beban yang dapat mengurangi laba perusahaan, salah satunya adalah dengan menciptakan efisiensi operasional usaha seperti biaya periklanan atau pajak.

Memperkuat penjelasan di atas, Irayanti & Tumbel (2014), Pasaribu (2008), Hutami (2012), Husaini (2012), dan Ardimas & Wardoyo (2015) mengemuakan semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Hubungan antara laba bersih sesudah pajak dan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengemudikan perusahaan secara cukup berhasil untuk menyisakan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya untuk suatu resiko. Hasil dari perhitungan mencerminkan keuntungan neto per rupiah penjualan. Para investor pasar modal perlu mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Dengan mengetahui hal tersebut investor dapat menilai apakah perusahaan itu *profitable* atau tidak. Menurut Bastian dan Suhardjono (2006: 299) angka NPM dapat dikatakan baik apabila > 5 %.

Bagi para investor hal yang paling utama adalah memperoleh keuntungan dari setiap investasinya, namun untuk bisa melihat apakah suatu perusahaan bisnis layak untuk diberikan investasi adalah dengan melihat nilai perusahaan, atau daya tawar perusahaan atas imbalan yang akan diberikan. Menurut Kasmir (2010) nilai perusahaan adalah nilai laba di masa mendatang diekspektasikan, yang dihitung kembali dengan suku bunga yang tepat. Sehingga dari penjelasan di atas dapat diketahui hubungan antara ROA dan NPM dengan nilai erat kaitannya sebagai sistem yang saling menguntungkan bagi perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai keuntungan yang ditawarkan kepada investor sebagai salah satu cara untuk memperoleh modal, dengan adanya modal yang cukup maka perusahaan akan dapat meningkatkan efektivitas bisnisnya sehingga laba yang diperoleh dari aktivitas (ROA) maksimal dan laba yang diperoleh dari operasional optimal (NPM). Suatu perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham di pasar.

## METODE PENELITIAN

Objek penelitian adalah PT. ANTAM, Tbk yang beralamat di Jl. Jend. Sudirman kav 52 – 53, Senayan, Jakarta Selatan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan yang berupa neraca dan laporan laba rugi periode tahun 2006 – 2016. Adapun metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif, di mana laporan keuangan sebagai sumber analisis. Metode analisis menggunakan regresi linear berganda. Tahapan penelitian dilakukan dari analisis deskriptif, uji asumsi klasik, uji hipotesis dan uji koefisien determinasi.

## HASIL PENELITIAN

**Tabel 2. Ringkasan Penelitian**

| No | Tahun | ROA | NPM | Nilai Perusahaan (PBV) |
|---|---|---|---|---|
| 1 | 2006 | 32.97% | 42.70% | 0.32% |
| 2 | 2007 | 56.27% | 56.44% | 0.43% |
| 3 | 2008 | 167.59% | 17.86% | 0.12% |
| 4 | 2009 | 5.92% | 6.74% | 0.24% |
| 5 | 2010 | 16.11% | 22.51% | 0.22% |
| 6 | 2011 | 13.24% | 19.45% | 0.13% |
| 7 | 2012 | 4.55% | 8.57% | 0.08% |
| 8 | 2013 | 1.93% | 3.73% | 0.08% |
| 9 | 2014 | -0.62% | -1.45% | 0.07% |
| 10 | 2015 | -2.31% | -6.66% | 0.02% |
| 11 | 2016 | 307.11% | 1011.14% | 0.03% |
| **Jumlah** | | **602.74%** | **1181.03%** | **1.73%** |
| **Rata-rata** | | **54.79%** | **107.37%** | **0.16%** |

Sumber: Data penelitian, 2017

Berdasarkan data di atas tren ROA cenderung rendah selama 11 tahun terakhir (2006-2016). Keadaan ini menegaskan bahwa PT. Antam selama tahun 2009-2015 mengalami kesulitan dalam meningkatkan kemampuan menghasilkan laba, salah satu faktor kuatnya adalah instabilitas politik dalam negeri. Tidak stabilnya politik dalam negeri membuat keadaan ekonomi domestik kurang sehat yang berdampak pada turunnya daya beli masyarakat terhadap logam mulia, hal tersebut memicu menurunnya pendapatan perusahaan. Selain itu, buruknya keadaan ekonomi internasional berimbas terhadap ekspor aneka tambang, yang barang tentu secara langsung berimbas pada pendapatan perusahaan menjadi menurun.

Rendahnya ROA berbanding lurus dengan NPM, selama 10 tahun (2006-2015) tingkat pendapatan bersih tidak tumbuh. Kurang baiknya NPM memungkinkan

perusahaan mengalami kesulitan dalam hal likuidasi, terutama pada aset yang sifatnya jangka pendek. Jika kondisi seperti ini dibiarkan akan berdampak pada kerugian yang membuat posisi PT. Antam tidak lagi dipandang sebagai perusahaan tambang yang layak untuk berinvestasi, akibatnya nilai perusahaan anjlok.

**Tabel 3. Ringkasan Penelitian**

| Variabel | Koefisien Regresi /Determinasi | $t_{hitung}$/ $F_{hitung}$ | Signifikansi | Kesimpulan |
|---|---|---|---|---|
| ROA – Nilai Perusahaan | 0,110 | 0,641 | 0,540 | Tidak signifikan |
| NPM – Nilai perusahaan | 0,851 | 4,950 | 0,001 | Signifikan |
| ROA & NPM– Nilai Perusahaan | 0,715 | 13,563 | 0,003 | Signifikan |

Sumber: Data penelitian, 2017

Berdasarkan tabel di atas, dapat dikemukakan penjelasan sebagai berikut:

1. Nilai koefisien regresi sederhana sebesar 0,110. Artinya rasio ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan PBV sebesar 0,110. Dengan tafsiran, jika ROA meningkat sebesar satu-satuan maka nilai perusahaan PBV akan meningkat sebesar 0,110. Temuan ini menegaskan analisis deskriptif di atas, bahwa rasio pendapatan ROA PT. Antam selama periode 2006-2016 berada pada posisi yang kurang baik. Tentu, hal ini bagi jajaran direksi perlu dilakukan suatu upaya perbaikan agar dapat memperbaiki keadaan, misalnya dengan melakukan penetrasi terhadap birokrasi pemerintah pusat dan atau mengambil langkah independen dari pengaruh politik.
2. Nilai koefisien regresi sederhana sebesar 0,851. artinya NPM berpengaruh terhadap nilai perusahaan PBV sebesar 0,851. Dengan tafsiran, jika NPM meningkat sebesar satu-satuan maka nilai perusahaan PBV akan meningkat sebesar 0,851.
3. Berdasarkan hasil analisis di atas diketahui F hitung sebesar 13.563 lebih besar dari F tabel sebesar 4.26 (13.563 > 4.26), maka dapat disimpulkan ROA dan NPM terbukti secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan PBV dengan nilai koefisien determinasi sebesar 0.715 (*Adjusted R Square*). Artinya ROA dan NPM dapat menjelaskan nilai perusahaan PT. Antam Tbk selama periode 2006-2016 sebesar 71,5%, sedangkan sisanya 28,5%

dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini, misalnya rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio *leverage*, rasio pasar dan lain-lain.

Hal yang menarik dari penelitian ini adalah, ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Tentu temuan ini dapat menjadi bahan diskusi bagi para ahli keuangan untuk mengkaji ulang keadaan keuangan PT. Antam dengan melihat seluruh aspek yang dipandang berkaitan, baik langsung maupun tidak langsung, baik aspek finansial maupun non finansial, baik efek domestik maupun internasional, baik birokrasi internal maupun eksternal, dan lain sebagainya.

## KESIMPULAN

Hasil analisis dan pembahasan di atas mengemukakan temuan-temuan sebagai berikut:

1. Berdasarkan analisis rasio, rata-rata pertumbuhan *Return on Asset* (ROA) PT. ANTAM selama periode 2006-2016 adalah sebesar 54.79%, rata-rata pertumbuhan NPM sebesar 107.37%, dan rata-rata pertumbuhan nilai perusahaan PBV sebesar 0.16%.
2. Hasil analisis regresi membuktikan bahwa ROA berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,110, NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,851 dan secara simultan variabel ROA dan NPM terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai F hitung sebesar 13.563 dan nilai koefisien determinasi sebesar 71,5%, sedangkan sisanya 28,5% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini, misalnya rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio *leverage*, rasio pasar dan lain-lain.

Hasil penelitian juga mengemukakan beberapa saran yang dapat direkomendasikan di antaranya:

1. Hasil perhitungan rasio ROA pada tahun 2014 dan 2015 terjadi penurunan pendapatan dari total aset. Hal ini diharapkan pihak perusahaan PT Antam Tbk untuk dapat lebih meningkatkan pengelolaan aset-aset (modal) yang ada secara maksimal.
2. Hasil perhitungan rasio NPM pada tahun 2014 dan 2015 terjadi penurunan pendapatan dari laba operasional. Hal ini diharapkan pihak perusahaan PT Antam

Tbk untuk dapat lebih meningkatkan efektivitas bisnis sehingga dapat menekan beban operasional.

3. Hasil uji regresi linear menunjukkan variabel ROA berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini diharapkan pihak manajemen PT Antam Tbk untuk lebih memperhatikan pemanfaatan modal yang dimiliki secara maksimal, namun aspek kehati-hatian menjadi dasar pengambilan keputusan.

## DAFTAR PUSTAKA

Alexandri, Moh. Benny. (2008). Manajemen Keuangan Bis*nis*. *Bandung: Alfabeta.*

Ardimas, W., & Wardoyo, W. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Go Public Yang Terdaftar Di BEI. *Benefit: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, *18*(1), 57-66.

Bastian, Indra dan Suhardjono. (2006). Akuntansi Perbankan. *Jakarta: Salemba Empat.*

Darmadji, Tjiptono dan Hendy M Fakhruddin. (2006). Pasar Modal Di Indonesia Pendekatan Tanya jawab. *Jakarta: Salemba Empat.*

Hermawan, S., & Nurul, A. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, *6*(2), 103-118.

Husaini, A. (2012). Pengaruh Variabel Return On Assets, Return On Equity, Net Profit Margin dan earning Per Share Terhadap Harga Saham Perusahaan. *Profit (Jurnal Administrasi Bisnis)*, *6*(1).

Hutami, R. P. (2012). Pengaruh Dividend Per Share, Return On Equity Dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham Perusahaaan Industri Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, *1*(2).

Irayanti, D., & Tumbel, A. L. (2014). Analisis kinerja keuangan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan pada industri makanan dan minuman di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, *2*(3).

Kasmir. (2010). Pengantar Manajemen Keuangan. *Jakarta: Kencana Prenada*.

Mardiyanto, Handoyo. (2009). Intisari Manajemen Keuangan. *Jakarta: Grasindo.*

Muliani, L. E., Yuniarta, G. A., AK, S., & SINARWATI, N. K. (2014). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan corporate social responcibility dan good corporate governance sebagai variabel pemoderasi. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, *2*(1).

Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan sektor non jasa. *Jurnal Keuangan*

*& Bisnis Program Studi Magister Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Harapan*, *5*(2), 144-153.

Nuringsih, K. (2014). Analisis pengaruh kepemilikan manajerial, Kebijakan utang, roa dan ukuran perusahaan Terhadap kebijakan dividen: studi 1995-1996. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, *2*(2), 103-124.

Pasaribu, R. B. (2008). Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Publik Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, *2*(2), 101-113.

Pertiwi, T. K., & Pratama, F. M. I. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage. *Jurnal manajemen dan kewirausahaan*, *14*(2), 118-127.

Tandelilin. Eduardus. (2001). Portofolio dan Investasi – Teori dan Aplikasi. *Yogyakarta: Kanisius.*