

**ANALISIS *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) UNTUK MENGUKUR
KINERJA KEUANGAN PADA PT. UNITED TRACTORS TBK
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
(BEI) PERIODE 2013-2017**

SKRIPSI

*Diajukan untuk Memenuhi Sebagian Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi (S.Ak)
Program Studi Akuntansi*



UMSU

Unggul | Cerdas | Terpercaya

Oleh:

N a m a : HARRY ARDIANSYAH ARITONANG
N P M : 1505170258
Program Studi : AKUNTANSI

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
M E D A N
2 0 1 9**



UMSU
Unggul | Cerdas | Terpercaya

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jl. Kapt. Muchtar Basri No. 3 Telp. (061) 66224567 Medan 20238

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI

Panitia Ujian Strata-1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, dalam sidanganya yang diselenggarakan pada hari Selasa, tanggal 12 Maret 2019, pukul 08.00 WIB sampai dengan selesai, setelah mendengar, melihat, memperhatikan dan seterusnya :

MEMUTUSKAN

Nama : HARRY ARDIANSYAH ARITONANG
N P M : 1505170258
Program Studi : AKUNTANSI
Judul Skripsi : ANALISIS ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) UNTUK MENGUKUR KINERJA KEUANGAN PADA PT. UNITED TRACTORS TBK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2013-2017

Dinyatakan : (B) Lulus Yudisium dan telah memenuhi persyaratan untuk memperoleh Gelar Sarjana pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

TIM PENGUJI

Penguji I

Dr. EKA NURMALASARI, SE., Ak, M.Si, CA

Penguji II

LUFRIANSYAH, SE., MAk

Pembimbing Skripsi

HENNY ZURIKA LUBIS, SE., M.Si

PANITIA UJIAN

Ketua

H. JANURI, SE., MM., M.Si

Sekretaris

ADE GUNAWAN, SE., M.Si



UMSU
Unggul | Cerdas | Terpercaya

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3 (061) 6624567 Medan 20238
Website: <http://www.umsu.ac.id> Email: rektor@umsu.ac.id

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi ini disusun oleh :

Nama : HARRY ARDIANSYAH ARITONANG
N P M : 1505170258
Program Studi : AKUNTANSI
Konsentrasi : AKUNTANSI MANAJEMEN
Judul Skripsi : ANALISIS *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) UNTUK
MENGUKUR KINERJA KEUANGAN PADA PT. UNITED
TRACTORS TBK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA (BEI) Periode 2013-2017

Disetujui dan memenuhi persyaratan untuk diajukan dalam ujian mempertahankan
skripsi

Medan, Maret 2019

Pembimbing Skripsi

(HENNY ZURIKA LUBIS SE, M.Si)

Diketahui/Disetujui
Oleh :

Ketua Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU

(FITRIANI SARAGIH, SE, M.Si)



Dekan
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU

(H. JANURI SE, MM, M.Si)



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3 (061) 6624567 Medan 20238

PERNYATAAN SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : HARRY ARDIANSYAH ARITONANG
NPM : 1505170258
Program : Srata-1
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Program Studi : Akuntansi

Dengan ini menyatakan dengan sesungguhnya bahwa data-data laporan tahunan dalam skripsi atau data-data lainnya adalah benar saya peroleh dari **BURSA EFEK INDONESIA**.

Medan, Februari 2019

Ketua Pogram Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU

Saya Yang Menyatakan

(FITRIANI SARAGIH, SE, M.Si)

HARRY ARDIANSYAH ARITONANG

RIWAYAT HIDUP

DATA PRIBADI

Nama : HARRY ARDIANSYAH ARITONANG
N P M : 1505170258
Tempat/Tanggal Lahir : Medan, 03 Desember 1995
Agama : Islam
Kewarganegaraan : Indonesia
Jenis Kelamin : Laki-laki
Status : Belum Menikah
Alamat : Jl Sosro Gg Amban No. 31B

NAMA ORANG TUA

Nama Ayah : Alm. Ismet Aritonang
Nama Ibu : Salmah Lubis
Alamat : Jl Sosro Gg Amban No. 31B

PENDIDIKAN FORMAL

1. 2003 – 2008 : SD SWASTA BUDISATRYA MEDAN
2. 2009 – 2011 : SMP SWASTA BUDISATRYA MEDAN
3. 2012 – 2014 : SMA NEGERI 11 MEDAN
4. 2015 – 2019, tercatat sebagai mahasiswa pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Program Studi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

Medan, Maret 2019

Hormat Saya

HARRY ARDIANSYAH ARITONANG

ABSTRAK

HARRY ARDIANSYAH ARITONANG, NPM 1505170258, Analisis *Economic Value Added* (EVA) Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Pada PT. United Tractors Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. Skirpsi

Tujuan dari penelitian ini adalah : Untuk mengetahui gambaran kinerja keuangan pada PT. United Tractors Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diukur dengan *Economic Value Added* dan untuk mengetahui faktor-faktor yang menyebabkan peningkatan kinerja keuangan pada PT. United Tractors Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diukur dengan *Economic Value Added*.

Jenis penelitian bersifat deskriptif dengan jenis data kuantitatif, serta bersumber data sekunder yang dinilai dari sisi keuangan pada PT. United Tractors Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dimana pada penelitian ini mengenai perhitungan metode *Economic Value Added* dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan pada PT. United Tractors Tbk dilihat dari perhitungan EVA (*Economic Value Added*), menunjukkan nilai nilai tambah ekonomis dari tahun 2013 sampai tahun 2017, mengartikan bahwa kinerja keuangan perusahaan baik dan perusahaan berhasil menciptakan nilai EVA yang bernilai positif.

Kata Kunci : *Economic Value Added* (EVA), Kinerja Keuangan

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Segala puji dan syukur peneliti ucapkan kehadiran Allah SWT. Yang telah memberikan anugerah-Nya dan segala kenikmatan yang luar biasa banyaknya. Sehingga peneliti dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini yang di tunjukkan untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan studi Program Sarjana Akuntansi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara. Shalawat dan salam semoga selalu tercurahkan kepada nabi Muhammad SAW, yang telah membawa kita ke zaman yang penuh dengan ilmu pengetahuan seperti saat ini.

Peneliti menyadari bahwa skripsi ini tidak mungkin terwujud tanpa bantuan pihak-pihak terkait dan mungkin dalam penyajiannya masih jauh dari kesempurnaan karena mungkin kiranya masih terdapat banyak kesalahan dan kekurangan. Karena itu dengan kerendahan hati penulis menerima masukan baik saran maupun kritik demi kesempurnaannya skripsi ini.

Tidak lupa pula penulis bersyukur kepada Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayahnya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Dan pada kesempatan ini peneliti mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya sehingga skripsi ini dapat terselesaikan, yakni kepada :

1. Yang teristimewa orang tua saya yang paling saya cintai dan sayangi, kedua orang tua saya yang telah memberikan kekuatan doa, moral, dan materi kepada saya dalam menjalani pendidikan dan kehidupan dari masa kecil sampai sekarang dan juga saudara-saudara yang selalu memberikan dukungan doa mereka.

2. Bapak Dr. Agussani, M.AP, selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
3. Bapak H. Januri. S.E. M.Si sebagai Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
4. Ibu Fitriani Saragih, SE, M.Si, selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
5. Ibu Zulia Hanum, SE, M.Si, selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
6. Ibu Henny Zurika Lubis, SE, M.Si, selaku Dosen Pembimbing yang telah berjasa dalam membimbing dan mengarahkan peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini.
7. Teman seperjuangan kelas D-Akuntansi Pagi 2015 dan teman-teman yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu, terima kasih atas kebersamaannya, dukungan dan motivasinya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

Semoga Allah SWT Memberikan imbalan dan pahala atas kemurahan hati dan bantuan kepada pihak-pihak yang terkait tersebut. Akhir kata peneliti berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi kita semua khususnya pada diri peneliti sendiri dan semoga Allah SWT senantiasa Melindungi kita semua. Aamiin.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb

Medan, Februari 2019
Peneliti

Harry Ardiansyah Aritonang
1505170258

DAFTAR TABEL

		Halaman
Tabel I-1	Perkembangan EVA PT.United Tractors Tbk.....	5
Tabel II-1	Penelitian Terdahulu.....	24
Tabel III-1	Jadwal Penelitian.....	31
Tabel IV-1	Laporan Posisi Keuangan Perusahaan.....	33
Tabel IV-2	Laporan Laba Rugi Perusahaan.....	34
Tabel IV-3	Laporan Perubahan Ekuitas.....	34
Tabel IV-4	Laporan Arus Kas.....	35
Tabel IV-5	NOPAT.....	36
Tabel IV-6	<i>Invested Capital</i>	37
Tabel IV-7	Tingkat Modal dari Hutang.....	39
Tabel IV-8	<i>Cost Of Debt</i>	40
Tabel IV-9	Tingkat Pajak Penghasilan.....	41
Tabel IV-10	Tingkat Modal dari Ekuitas	42
Tabel IV-11	Tingkat Biaya Modal.....	43
Tabel IV-12	WACC.....	43
Tabel IV-13	<i>Capital Charges</i>	45
Tabel IV-14	<i>Economic Value Added</i>	46

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar II-1 Kerangka Berfikir.....	27
Gambar IV-1 Grafik NOPAT.....	36
Gambar IV-2 Grafik <i>Invested Capital</i>	38
Gambar IV-3 Grafik WACC.....	44
Gambar IV-4 Grafik <i>Capital Charges</i>	45
Gambar IV-5 Diagram EVA.....	47
Gambar 1 Logo Perusahaan.....	Lampiran
Gambar 2 Struktur Organisasi Perusahaan.....	Lampiran

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dewasa ini upaya yang ingin dicapai oleh setiap perusahaan adalah meningkatkan pendapatan dari pengelolaan usaha. Dimana dengan adanya peningkatan pendapatan maka akan mempengaruhi profit, yang pada gilirannya akan menunjang kontinuitas dari pengelolaan perusahaan.

Dalam persaingan dan perkembangan dunia usaha Indonesia yang semakin pesat tentunya sejalan dengan pertumbuhan ekonomi yang semakin ketat, hal ini tentu saja akan menarik perhatian para investor untuk menanamkan dananya. Karena dalam era persaingan yang semakin ketat, perusahaan yang selalu tumbuh dan sukses dalam segala aktivitasnya dituntut harus lebih efisien, efektif dan ekonomis sehingga kegiatan perusahaan dapat berhasil dalam mencapai tujuan.

Namun seiring berjalannya waktu, perkembangan perekonomian di Indonesia menuntut lebih meningkatkan kinerja dalam mencari laba, mempertahankan kelangsungan hidupnya dan menghadapi perkembangan perekonomian yang selalu berubah dengan cepat dan dinamis. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang sebesar-besarnya merupakan gambaran dari tingkat prestasi dan kinerja yang telah diraih perusahaan dalam kurun waktu tertentu. Kriteria penting yang digunakan dalam proses penilaian kinerja suatu perusahaan salah satunya kinerja keuangan perusahaan.

Dalam meningkatkan kinerjanya, perusahaan memerlukan dana untuk mengoperasikan kegiatannya. Karena kinerja keuangan suatu perusahaan merupakan salah satu indikator yang penting tidak saja bagi perusahaan itu sendiri

tapi juga bagi investor. Kinerja keuangan merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menggunakan modal yang dimiliki secara efektif dan efisien guna mendapatkan hasil yang maksimal.

Pasar modal merupakan salah satu sarana bagi para pemilik dana atau investor dalam melakukan investasi pada perusahaan yang membutuhkan dana. Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan dimasa mendatang (Halim, 2005, hal 4).

Alasan utama para investor melakukan investasi di pasar modal adalah untuk memperoleh laba di perusahaan tersebut. Investor-investor yang menanamkan modalnya menginginkan hasil yang optimal dan tingkat pengembaliannya yang maksimal. Ada dua keuntungan yang diperoleh dalam penanaman modal atau yang memiliki saham, pertama *dividen*, keuntungan yang memberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan, kedua, *capital gain*, selisih antara harga beli dan harga jual.

Salah satu teknik untuk mengukur kinerja keuangan, yaitu dengan menggunakan Economic Value Added (EVA). Konsep EVA/ nilai tambah ekonomis merupakan pendekatan dalam menilai kinerja perusahaan dengan memperhatikan secara ekspektasi para penyandang dana.

Economic Value Added (EVA) yang dipopulerkan oleh Stewart dan Co, menghitung *economic profit* bukan *accounting profit*. Pada *economic profit*, laba dihitung setelah dikurangi dengan *cost of capital* perusahaan atau memperhitungkan biaya modal, sedangkan *accounting profit* merupakan selisih atas pendapatan dengan biaya-biaya pada periode tertentu (Phardono, 2004). EVA mengukur nilai tambah dalam suatu periode tertentu. Nilai tambah ini tercipta

apabila perusahaan memperoleh keuntungan diatas *cost of capital* perusahaan. EVA berusaha mengukur nilai tambah yang dihasilkan perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal yang meningkat, karena biaya modal menggambarkan risiko perusahaan. Metode EVA sangat sesuai dengan keinginan investor, karena perusahaan akan memaksimalkan *return* (tingkat pengembalian) dan meminimumkan tingkat biaya modal. EVA merupakan indikator adanya penciptaan nilai dari suatu investasi. Salah satu kekuatan terbesar EVA adalah kaitan langsung dengan harga saham.

Berkaitan dengan pentingnya kinerja keuangan, maka hal ini perlu diterapkan pada PT. United Tractors, yakni perusahaan yang bergerak dibidang distribusi alat berat dari produk-produk ternama seperti Komatsu, Tadano, UD Trucks, Scania dan Boomag. Perusahaan ini mempunyai fokus kerja dibidang yang berfungsi dalam aspek pembangunan infrastruktur di Indonesia. Selain menjadi distributor terbesar di Indonesia, perusahaan ini juga menyediakan jasa konstruksi serta jasa penambangan dan jasa untuk perkebunan.

Setiap perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan baik daro internal maupun eksternal perusahaan. Namun sumber dana dari internal perusahaan tidak kerap tidak mampu mencukupi kebutuhan dana sedangkan modal yang berasal dari eksternal menjadi dua jenis, yaitu hutang dari pihak lain dan modal sendiri.

Biaya modal menunjukkan kompensasi atau kembalian yang dituntut investor maupun kreditor atas modal yang diinvestasikan maupun dipinjamkan kepada perusahaan. Besarnya kompensasi tergantung pada tingkat resiko maka semakin besar pula tingkat pengembalian yang dituntut investor maupun kreditor.

Laporan keuangan disusun untuk menyajikan data yang digunakan bagi pihak-pihak berkepentingan dalam menilai kinerja perusahaan. Alat analisis yang sering dipakai oleh perusahaan adalah rasio keuangan. Namun penggunaan alat pengukur akuntansi konvensional memiliki kelemahan utama, yaitu mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan nilai atau tidak. Penciptaan nilai yang dimaksud adalah bagaimana penambahan nilai baru terhadap kegiatan individu atau kelompok untuk menghasilkan produk atau jasa yang lebih cepat, lebih tepat, lebih efisien, lebih bermutu, lebih responsif dan lebih fleksibel

Penggunaan metode EVA membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatian pada usaha penciptaan nilai perusahaan. Pengertian nilai diartikan sebagai nilai daya guna maupun benefit yang dinikmati oleh para pemangku kepentingan.

Untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan yang tercatat di BEI. Adanya laporan keuangan di BEI menyajikan informasi mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan bagi pihak ekstern maupun intern yang digunakan sebagai bahan perhitungan untuk pengembalian keputusan ekonomi.

Menurut Fahmi (2011, hal 89) yang mengatakan bahwa kunci sukses perusahaan terletak pada nilai ekonomisnya, apabila EVA perusahaan positif maka usaha perusahaan dalam meningkatkan kinerjanya sangat baik begitu juga sebaliknya apabila EVA perusahaan negatif berarti perusahaan mengalami penurunan kinerja.

Analisis EVA memiliki keunggulan yaitu dapat memperhitungkan beban sebagai konsekuensi investasi, perhitungan EVA dapat dipergunakan secara mandiri tanpa memerlukan data pembanding seperti standar industri atau data perusahaan lain sebagai konsep penilaian.

Tabel I-1

Perkembangan Laba Bersih, *Net Operating After Tax (NOPAT)*, *Invested Capital (IC)*, *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*, *Capital Charges (CC)*, dan EVA pada PT. United Tractors Tbk (dalam jutaan rupiah)

Tahun	Laba Bersih	NOPAT	IC	WACC (%)	CC	EVA
2013	4.798.778	5.086.270	42.801.580	8,83	37.793	5.048.477
2014	4.839.970	5.117.725	43.994.215	8,44	37.131	5.080.594
2015	2.792.439	3.116.093	43.435.114	4,93	21.413	3.094.680
2016	5.104.477	5.595.203	45.635.281	8,7	39.702	5.555.501
2017	7.673.322	8.547.773	53.885.531	10,25	55.232	8.492.541

Sumber : www.idx.co.id Annual Report PT. United Tractors Tbk tahun 2013-2017 (data diolah)

Berdasarkan data tabel diatas, menunjukkan bahwa *Economic Value Added (EVA)* cenderung mengalami kenaikan setiap tahunnya. Sehingga dapat dikatakan bahwa EVA pada PT. United Tractors Tbk periode 2013-2017 memiliki $EVA > 0$ (positif).

Menurut Rudianto (2013, hal 222), Nilai $EVA > 0$ atau EVA bernilai Positif, pada posisi ini berarti manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan. Nilai $EVA = 0$ pada posisi ini berarti manajemen perusahaan berada dalam titik impas. Perusahaan tidak mengalami kemunduran tetapi sekaligus tidak mengalami kemajuan secara ekonomi. Nilai $EVA < 0$ bernilai Negatif, pada posisi ini berarti tidak terjadi proses penambahan

nilai ekonomis, yaitu laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditor dan pemegang saham perusahaan (investor).

Berdasarkan tabel diatas nilai NOPAT yang menunjukkan gambaran hasil penciptaan nilai di perusahaan bahwa pada setiap tahunnya mengalami fluktuasi, hal ini menyebabkan oleh tingkat penjualan bersih yang cukup tinggi. Nilai minimum pada NOPAT disebabkan oleh penjualan bersih yang menurun, tetapi tidak menjadikan NOPAT bertambah melainkan menurun. Naik turunnya nilai NOPAT dipengaruhi oleh biaya bunga dan laba bersih setelah pajak, perusahaan harus lebih memperhatikan laba bersih setelah pajak jika ingin membuat nilai tambah bagi perusahaan. Menurut Jusuf (2008, hal 35) bila perusahaan dapat menekankan operasi operasional, maka perusahaan akan meningkatkan laba bersih, demikian juga sebaliknya, bila terjadi pemborosan biaya akan mengakibatkan menurunnya laba bersih.

Nilai IC pada tabel diatas menunjukkan jumlah dana yang diinvestasikan perusahaan. Faktor yang dominan menyebabkan IC berada pada posisi minimum ditahun 2015 adalah jumlah hutang dan ekuitas serta hutang jangka pendek yang sama-sama mengalami kenaikan tetapi kenaikan tersebut tidak sebanding dengan jumlah di tahun-tahun penelitian yang setiap tahunnya meningkat. Hal ini disebabkan perusahaan mengalami defisit pada ekuitas yang menyebabkan berkurangnya jumlah liabilitas dan ekuitas dan nilai liabilitas jangka pendek lebih besar dari jumlah liabilitas dan ekuitas.

Nilai WACC pada tabel diatas menunjukkan besarnya pengembalian investasi yang diharapkan investor. WACC yang minimum disebabkan oleh penurunan biaya modal ekuitas yang turun drastis dari tahun sebelumnya. Hal ini

disebabkan menurunnya atau naiknya nilai biaya hutang (*cost of debt*) dan juga disebabkan menurunnya atau naiknya biaya ekuitas (*cost of equity*).

Nilai CC menunjukkan kesempatan modal yang telah disuntikkan investor. Peningkatan CC disebabkan oleh peningkatan WACC yang cenderung tinggi dari tahun sebelumnya, diikuti dengan kenaikan IC dan NOPAT. Nilai CC menunjukkan penentu nilai EVA, semakin besar nilai CC yang dihasilkan maka kemungkinan EVA yang dihasilkan mengalami negatif. Menurut Rudianto (2013, hal 222) EVA mengalami Negatif, pada posisi ini berarti tidak terjadi proses pertambahan nilai ekonomis, yaitu laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditor dan pemegang saham perusahaan (investor).

Kenaikan dan penurunan nilai EVA atau nilai tambah ekonomis tersebut akan berdampak kurangnya kepercayaan investor membuat biaya modal perusahaan yang di investasikan akan mengalami fluktuasi nantinya. Pengambilan suatu investasi baru akan berarti apabila besarnya pengembalian tersebut melebihi biaya modal yang dikeluarkan untuk mewujudkan investasi tersebut.

Menurut penelitian yang dilakukan Adiningsih (2005), menyatakan bahwa EVA dengan berbagai keunggulannya ternyata juga mempunyai beberapa kelemahan. Pertama, EVA hanya menggambarkan penciptaan nilai pada suatu tahun tertentu. Nilai suatu perusahaan merupakan akumulasi EVA selama umur perusahaan. Dengan demikian bisa saja suatu perusahaan mempunyai nilai EVA pada tahun berjalan positif tetapi nilai perusahaan terusaahan rendah karena EVA pada tahun berikutnya negatif. Dengan demikian jika nilai EVA negatif maka

dalam menggunakan EVA untuk menilai kinerja, harus melihat EVA masa kini dan masa mendatang.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka judul yang diangkat dalam penelitian ini adalah: “ **Analisis *Economic Value Added* (EVA) Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Pada PT. United Tractors Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017** ”

B. Identifikasi Masalah

Adapun identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Penurunan laba bersih tahun 2015 pada PT. United Tractors.
2. Penurunan nilai NOPAT tahun 2015 pada PT. United Tractors.
3. Terjadi penurunan IC tahun 2015 pada PT. United Tractors.
4. Terjadi penurunan WACC tahun 2015 pada PT. United Tractors.
5. Terjadi penurunan CC tahun 2015 pada PT. United Tractors.
6. Terjadi penurunan nilai EVA tahun 2015 pada PT. United Tractors.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah dan identifikasi masalah diatas, maka penulis merumuskan masalah yang dapat diuraikan sebagai berikut: “Bagaimana Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Metode *Economic Value Added* (EVA) Pada PT. United Tractors Tbk selama periode 2013 sampai dengan 2017 ?”

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Tujuan yang diharapkan dari penelitian ini adalah Untuk mengetahui dan menganalisis *Economic Value Added* (EVA) dalam mengukur kinerja keuangan pada PT. United Tractors Tbk yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.

2. Manfaat Penelitian

Diharapkan beberapa pihak dapat mengambil manfaat dari hasil penelitian ini. Adapun kegunaan dari penelitian ini adalah :

- a) Bagi Penulis, sebagai penerapan ilmu pengetahuan yang didapat oleh penulis selama menempuh masa pembelajaran di perguruan tinggi serta sebagai sarana menambah ilmu pengetahuan tentang *Economic Value Added* (EVA) dan kinerja keuangan perusahaan.
- b) Bagi Perusahaan, dapat bermanfaat untuk menerapkan langkah-langkah apa yang harus diambil untuk mempertahankan atau meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dimasa yang akan datang.
- c) Bagi Peneliti Selanjutnya, dapat digunakan sebagai tambahan pengetahuan dan diterapkan sebagai bahan acuan, bahan masukan dan pertimbangan bahwa tidak hanya rasio akan tetapi dengan metode *Economic Value Added* (EVA) juga dapat digunakan sebagai indikator dalam mengukur kinerja keuangan.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Uraian Teori

1. Analisis Laporan Keuangan

1.1. Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Analisis terhadap laporan keuangan pada dasarnya karena ingin mengetahui tingkat perkembangan suatu perusahaan guna meningkatkan kualitas dan kinerja keuangan perusahaan tersebut sehingga perusahaan dapat berkembang dan menghasilkan laba secara optimal. Beberapa pendapat para ahli tentang pengertian analisis laporan keuangan antara lain sebagai berikut:

Menurut Harahap (2018, hal 190) Analisis laporan keuangan berarti menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun data non kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat.

Menurut Astuti (2004, hal 29) Analisis laporan keuangan adalah segala sesuatu yang menyangkut penggunaan informasi akuntansi untuk membuat keputusan bisnis dan investasi.

Menurut Munawir (2010, hal 35) analisis laporan keuangan adalah analisis laporan keuangan yang terdiri dari penelaah atau mempelajari dari pada hubungan dan tendensi atau kecenderungan (*trend*) untuk menentukan posisi keuangan dan hasil operasi serta perkembangan perusahaan yang bersangkutan.

Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa adanya interpretasi atau analisis terhadap laporan keuangan suatu perusahaan akan sangat bermanfaat bagi pemakai informasi, untuk mengetahui keadaan dan perkembangan keuangan suatu perusahaan sebagai dasar dalam proses pengambilan keputusan.

1.2. Tujuan Analisis Laporan Keuangan

Menurut Harahap (2018: hal 195) Analisis laporan keuangan yang dilakukan dimaksudkan untuk menambah informasi yang ada dalam suatu laporan keuangan. Secara lengkap kegunaan analisis laporan keuangan ini dapat dikemukakan sebagai berikut :

- a. Dapat memberikan informasi yang lebih luas, lebih dalam daripada yang terdapat dari laporan keuangan biasa.
- b. Dapat menggali informasi yang tidak tampak secara kasat mata (*explicit*) dari suatu laporan keuangan atau yang berada dibalik laporan keuangan (*implicit*).
- c. Dapat mengetahui hal-hal yang bersifat tidak konsisten dalam hubungannya dengan suatu laporan keuangan maupun kaitannya dengan informasi yang diperoleh dari luar perusahaan.
- d. Mengetahui sifat-sifat hubungan yang akhirnya dapat melahirkan model-model dan teori-teori yang terdapat dilapangan seperti untuk prediksi, peningkatan (*rating*).
- e. Dapat memberikan informasi yang diinginkan oleh para pengambil keputusan. Dengan perkataan lain apa yang dimaksudkan dari suatu laporan keuangan merupakan tujuan analisis laporan keuangan juga.

- f. Dapat menentukan peringkat (*rating*) perusahaan menurut kriteria tertentu yang sudah dikenal dalam dunia bisnis.
- g. Dapat membandingkan situasi perusahaan dengan perusahaan lain dengan periode sebelumnya atau dengan standar industri normal atau standar ideal.
- h. Dapat memahami situasi dan kondisi keuangan yang dialami perusahaan, baik posisi keuangan, hasil usaha, struktur keuangan, dan sebagainya.

Menurut Harahap (2018, hal 198) analisis laporan keuangan dilakukan dengan tujuan sebagai berikut:

1. *Screening*

Analisis dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui situasi dan kondisi perusahaan dari laporan keuangan tanpa pergi langsung ke lapangan.

2. *Understanding*

Memahami perusahaan kondisi keuangan, dan hasil usahanya.

3. *Forecasting*

Analisis digunakan untuk meramal kondisi keuangan perusahaan di masa yang akan datang.

4. *Diagnosis*

Analisis dimaksudkan untuk melihat kemungkinan adanya masalah-masalah yang terjadi baik dalam manajemen, operasi, keuangan atau masalah lain dalam perusahaan.

5. *Evaluation*

Analisis dilakukan untuk menilai prestasi manajemen dalam mengelola perusahaan.

6. *Accuracy*

7. *Improvement*

1.3. Objek Analisis Laporan Keuangan

Menurut Harahap (2018: hal 198) objek analisis laporan keuangan antara lain :

a. Analisis Laba/Rugi

Analisis laba/rugi merupakan media untuk mengetahui keberhasilan operasional perusahaan, keadaan usaha nasabah, kemampuannya memperoleh laba, efektivitas operasinya. Disini yang menjadi sorotan adalah :

- 1) Tren Penjualan
- 2) Harga Pokok Produksi
- 3) Biaya Overhead
- 4) Margin yang diperoleh

b. Analisis Neraca

Analisis Neraca merupakan refleksi hasil yang diperoleh perusahaan selama periode tertentu dan modal yang digunakan untuk melaksanakan dan mencapainya. Disini disorot mutu kecukupan aktiva, dan modal serta hubungan antara ketiganya, apakah ada “*overstead*” antara satu dengan yang lain.

c. Analisis Arus Kas

Analisis Arus Kas dapat menunjukkan pergerakan arus kas dari mana sumber kas diperoleh dan kemana dialirkan. Biasanya dalam laporan arus kas sumber dan penggunaan kas diperoleh dari tiga sumber: operasional, pembiayaan dan investasi.

2. Pengertian EVA (*Economic Value Added*)

Menurut Rudianto (2013, hal 217) *Economic Value Added* (EVA), sebagai alternatif *Return On Investment* (ROI), adalah pengukur kinerja keuangan perusahaan yang dapat dengan mudah diintegrasikan dalam aktivitas perusahaan sehari-hari, karena semua pengurangan biaya dan kenaikan pendapatan ada dalam istilah EVA (pengurangan biaya dalam suatu periode sama dengan kenaikan EVA dalam periode yang sama). EVA merupakan pengukuran kinerja keuangan berdasarkan nilai yang merefleksikan jumlah absolut dari nilai kekayaan pemegang saham yang dihasilkan, baik bertambah maupun berkurang setiap tahunnya. EVA merupakan alat yang berguna untuk memilih investasi keuangan yang paling menjanjikan dan sekaligus sebagai alat yang cocok untuk mengendalikan operasi perusahaan.

Menurut Kamaluddin (2012, hal 61) EVA atau nilai tambah ekonomis adalah mengukur kinerja manajerial dalam satu tahun tertentu. EVA tidak lain adalah laba operasi setelah pajak dikurangi biaya modal setelah pajak.

Menurut Tandelilin (2010, hal 195) 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.

Berdasarkan pendapat diatas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *Economic Value Added* (EVA) merupakan keuntungan operasional setelah pajak, dikurangi biaya modal yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dengan memperhatikan secara adil harapan-harapan para pemegang saham dan kreditur.

2.1. Perhitungan Metode *Economic Value Added* (EVA)

Terdapat beberapa langkah yang harus dilakukan untuk mengetahui kinerja keuangan suatu perusahaan dengan menggunakan metode EVA, yaitu:

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

NOPAT merupakan salah satu unsur penting dalam perhitungan EVA, NOPAT sendiri merupakan laba bersih ditambah bunga setelah pajak. Dalam studi kasus ini, yang mengobjekan pada perusahaan yang bersistemkan syariah rumus NOPAT yang dapat ditulis menjadi laba bersih dijumlahkan dengan bagi hasil. Jadi NOPAT atau biasa disebut laba operasi setelah pajak menggambarkan hasil penciptaan nilai didalam perusahaan.

Rumus NOPAT menurut Rudianto (2013, hal 223) yaitu :

$$\text{NOPAT} = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} + \text{Beban Bunga}$$

2. Menghitung IC (*Invested Capital*)

Invested Capital merupakan jumlah dana yang diinvestasikan perusahaan untuk membiayai usahanya, yang merupakan penjumlahan dari total ekuitas dan hutang (Saputra, 2010). Perhitungan yang dapat dipakai dalam mencari *Invested Capital* adalah sebagai berikut :

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Hutang dan Ekuitas} - \text{Hutang Jangka Pendek}$$

3. Menghitung WACC (*Weighted Average Cost of Capital*)

Biaya modal rata-rata tertimbang atau *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) merupakan salah satu komponen penting lainnya dalam EVA. Biaya rata-rata tertimbang digunakan sebagai pengukur untuk menentukan besarnya tingkat biaya modal menggambarkan tingkat pengembalian investasi yang diharapkan investor.

Adapun Rumus yang digunakan menurut Margaretha (2007, hal 153) yaitu :

$$\text{WACC} = \{D \times r_d (1-T)\} + (E \times r_e)$$

Dimana :

a) D = Tingkat modal dari hutang

$$= \frac{\text{total hutang}}{\text{total hutang} + \text{ekuitas}} \times 100\%$$

b) R_d = Biaya hutang jangka pendek/*Cost of Debt*

$$= \frac{\text{beban bunga (pendapatan bagi hasil)}}{\text{total hutang}} \times 100\%$$

c) T = Tingkat pajak penghasilan

$$= \frac{\text{beban pajak}}{\text{laba bersih sebelum pajak}} \times 100\%$$

d) r_e = Tingkat biaya modal/*Cost of Equity*

$$= \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total ekuitas}} \times 100\%$$

e) E = Tingkat modal dari ekuitas

$$= \frac{\text{total ekuitas}}{\text{total hutang} + \text{ekuitas}} \times 100\%$$

4. Menghitung CC (*Capital Charges*)

Biaya modal dihitung sebagai suatu rata-rata tertimbang dari berbagai komponen modal yang ada pada sisi kanan neraca, seperti hutang, saham preferen, saham biasa dan laba ditahan.

Adapun rumus *Capital Charges* menurut Utama (1997, hal 10) yaitu :

$$\text{Capital Charges} = \text{IC} \times \text{WACC}$$

5. Menghitung EVA

Menurut Rudianto (2013, hal 218) adapun rumusnya yaitu :

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{CC}$$

Dimana :

NOPAT = *Net Operating After Tax*
 CC = *Capital Charges*

NOPAT atau laba operasi setelah pajak dapat diketahui dari laporan laba rugi yang dihasilkan perusahaan. Sedangkan biaya modal dapat diketahui dengan melihat komposisi modal yang dimiliki perusahaan, seperti yang tercantum disisi pasiva neraca yang disajikan perusahaan.

2.2. Pengukuran *Economic Value Added* (EVA)

Menurut Rudianto (2013, hal 222) hasil penilaian kinerja perusahaan dengan menggunakan pengukuran EVA dapat dikelompokkan ke dalam 3 kategori yang berbeda yaitu:

1. Nilai EVA > 0 atau EVA Bernilai Positif

Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan

2. Nilai EVA = 0

Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan berada dalam titik impas. Perusahaan tidak mengalami kemunduran tetapi sekaligus tidak mengalami kemajuan secara ekonomi.

3. Nilai EVA < 0 Bernilai Negatif

Pada posisi ini berarti tidak terjadi proses pertambahan nilai ekonomis, yaitu laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditor dan pemegang saham perusahaan (investor).

Menurut Rudianto (2013, hal 222), terdapat 3 cara yang dapat ditempuh perusahaan untuk meningkatkan EVA dari tahun ke tahun, yaitu:

a) Meningkatkan keuntungan tanpa menggunakan modal.

Dengan menggunakan modal yang ada, manajemen harus terus berupaya meningkatkan laba usaha yang diperoleh.

b) Merestrukturisasi pendanaan perusahaan yang dapat meminimalkan biaya modalnya.

Manajemen perusahaan harus mempertahankan laba usaha yang telah diperoleh dengan berusaha mengurangi jumlah modal yang digunakan atau mencari komposisi modal yang memberikan biaya modal yang lebih rendah.

c) Menginvestasikan modal pada proyek-proyek dengan *return* yang tinggi.

Manajemen harus memilih diantara sejumlah alternatif investasi yang ada, yaitu investasi yang dapat memberikan tingkat pengembalian yang paling tinggi.

2.3. Tujuan dan Manfaat EVA

Menurut Abdullah (2003: hal 142) tujuan dan dan manfaat penerapan metode EVA sebagai berikut :

a. Tujuan Penerapan EVA

Dengan perhitungan EVA diharapkan akan mendapatkan hasil perhitungan nilai ekonomis perusahaan lebih realistis. Hal ini disebabkan oleh dihitung berdasarkan perhitungan biaya modal (*cost of capital*) yang menggunakan nilai pasar berdasarkan kreditur terutama pemegang saham dan bukan menggunakan nilai buku yang bersifat historis. Perhitungan EVA juga diharapkan mendukung penyajian laporan keuangan yang akan mempermudah pengguna laporan keuangan seperti kreditur, investor, karyawan, pemerintah, pelanggan dan pihak-pihak lain yang berkepentingan lainnya.

b. Manfaat Penerapan model EVA

Manfaat yang diperoleh dalam penerapan dalam model EVA bagi suatu perusahaan adalah :

- 1) Penerapan model EVA sangat bermanfaat sebagai alat ukur kinerja perusahaan dimana fokus penilaian kinerja adalah penciptaan nilai (*value creation*).
- 2) Penilaian kinerja keuangan dengan menerapkan model EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Dengan EVA para manajer akan bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang dapat memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.
- 3) EVA mendorong perusahaan untuk lebih memperhatikan struktur modalnya.
- 4) EVA dapat digunakan untuk mengidentifikasi proyek atau kegiatan yang memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dari biaya modalnya.

Kegiatan dan proyek yang memberikan nilai sekarang dari total EVA yang positif menunjukkan adanya penciptaan nilai proyek tersebut dengan demikian sebaiknya diambil, begitu juga sebaliknya.

2.4. Keunggulan *Economic Value Added* (EVA)

Menurut Rudianto (2013, hal 224), keunggulan EVA antara lain sebagai berikut :

- a. EVA dapat menyelaraskan tujuan manajemen dan kepentingan pemegang saham dimana EVA digunakan sebagai ukuran operasi dari manajemen yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham.
- b. EVA memberikan pedoman bagi manajemen untuk meningkatkan laba operasi tanpa tambahan dana/modal, mengeksplor pemberian pinjaman (piutang), dan menginvestasikan dana yang memberikan imbalan yang tinggi.
- c. EVA merupakan sistem manajemen keuangan yang dapat memecahkan semua masalah bisnis, mulai dari strategi pergerakannya sampai keputusan operasi sehari-hari.

2.5. Kelemahan *Economic Value Added* (EVA)

Menurut Rudianto (2013, hal 224), kelemahan EVA antara lain sebagai berikut:

- a. Sulitnya menentukan biaya modal yang benar-benar akurat, khususnya biaya modal sendiri. Dalam perusahaan *go public* biasanya mengalami kesulitan ketika melakukan perhitungan sahamnya.
- b. Analisis EVA hanya mengukur faktor kuantitatif saja, sedangkan untuk mengukur kinerja perusahaan secara optimum, perusahaan harus diukur berdasarkan faktor kuantitatif dan kualitatif.

3. Kinerja Keuangan

3.1. Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan mengindikasikan apakah strategi perusahaan, implementasi strategi dan segala inisiatif perusahaan memperbaiki laba perusahaan. Dengan menelusuri serangkaian aktivitas penciptaan nilai tambah melalui serangkaian indikator sebab akibat yang penting bagi organisasi dari aktiva riil sampai aktivitas keuangan, dari aktivitas operasional sampai

aktivitas strategis, dari aktivitas jangka pendek sampai aktivitas jangka panjang, dari aktivitas lokal sampai aktivitas global, atau dari aktivitas bisnis sampai aktivitas korporasi.

Menurut Martono dan Harjito (2008, hal 52) berpendapat bahwa kinerja keuangan suatu perusahaan sangat bermanfaat bagi berbagai pihak (*stakeholders*) seperti investor, kreditur, analis, konsultan keuangan, pemerintah dan pihak manajemen sendiri.

Menurut Harmono (2009, hal 23) mengemukakan bahwa Kinerja keuangan umumnya berdasarkan penghasilan bersih (laba) atau sebagai dasar bagi pengukuran yang lain seperti imbalan dan investasi (*return on investment*) atau penghasilan per saham (*earnings per share*).

Menurut Fahmi (2010, hal 142) mengemukakan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisi yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

Berdasarkan pernyataan yang dikemukakan diatas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa kinerja keuangan dapat menunjukkan kondisi sebenarnya atau kekuatan dan kelemahan perusahaan. Untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja keuangan, harus dilakukan pemeriksaan kesehatan keuangan secara rutin.

3.2. Manfaat Kinerja Keuangan

Menurut Mulyadi (2008, hal 112) manfaat kinerja keuangan adalah :

- a. Mengelola operasi organisasi secara efektif dan efisien melalui pemotivasian karyawan secara maksimum.
- b. Membantu pengambilan keputusan yang bersangkutan dengan karyawan.
- c. Mengidentifikasi kebutuhan dan pengembangan karyawan dan untuk menyediakan kriteria seleksi dan evaluasi program pelatihan karyawan.
- d. Menyediakan umpan balik bagi karyawan mengenai atasan mereka menilai kinerja mereka.
- e. Menyediakan suatu dasar bagi distribusi penghargaan.

Pengertian kinerja keuangan secara umum merupakan suatu tingkat keberhasilanyang dicapai didalam suatu perusahaan dalam mengelola keuangan yang dimiliki perusahaan tersebut sehingga diperoleh hasil pengelolaan yang lain.

Menurut Kasmir (2012, hal 106) menyatakan bahwa :

Dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan dan dapat dilakukan dengan beberapa rasio keuangan. Setiap rasio keuangan memiliki tujuan, kegunaan dan arti tertentu. Kemudian, setiap hasil dari rasio yang diukur diinterpretasikan sehingga menjadi berarti bagi pengambilan keputusan.

Menurut Munawir(2010, hal 31) pengukuran kinerja keuangan perusahaan mempunyai beberapa tujuan diantaranya :

1. Untuk mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi pada saat ditagih.
2. Untuk mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
3. Untuk mengetahui tingkat efektivitas usaha.

4. Hubungan Kinerja Keuangan dengan Metode EVA

Nilai bagi sebuah perusahaan dapat dilihat dari sejauh apa perusahaan dapat menyampaikan nilai dari produk yang dihasilkan ke pelanggan. Hubungan kinerja keuangan dengan *Economic Value Added* (EVA), seperti yang diungkapkan dalam penelitian yang dilakukan Faitullah (2008) menyatakan bahwa, “kondisi EVA yang positif mencerminkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dari pada tingkat biaya modal. EVA yang positif menunjukkan kemampuan manajemen dalam menciptakan peningkatan nilai kekayaan perusahaan/pemilik modal, dan sebaliknya, EVA negatif menyiratkan adanya penurunan nilai kekayaan”. Untuk mengukur nilai yang didapat oleh perusahaan, maka perlu dilakukan pengukuran kinerja keuangan dengan metode *Economic Value Added* (EVA) yang relevan dalam mengukur kinerja yang berdasarkan pada nilai (*value*). Karena metode *Economic Value Added* (EVA) adalah ukuran nilai tambah ekonomis yang dihasilkan oleh perusahaan sebagai sistem pengukuran kinerja keuangan yang mempertimbangkan aspek-aspek yang terkait secara lebih mendalam. Pengukuran tersebut dapat dijadikan dasar bagi manajemen perusahaan dalam pengelolaan modalnya, rencana pembiayaan, wahana komunikasi dengan pemegang saham serta dapat digunakan sebagai dasar dalam menentukan insentif bagi karyawan. Dengan *Economic Value Added* (EVA) sebagai alat pengukur kinerja perusahaan, manajemen keuangan dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan memaksimalkan modal.

Berdasarkan pendapat di atas maka dapat disimpulkan bahwa hubungan kinerja keuangan dengan *Economic Value Added* (EVA) adalah sebagai alat ukur nilai yang didapat oleh perusahaan, maka perlu dilakukan pengukuran kinerja

keuangan dengan metode *Economic Value Added* (EVA) yang relevan dalam mengukur kinerja yang berdasarkan pada nilai (*value*).

B. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian yang sebelumnya telah dilakukan sehubungan dengan topik penelitian ini diantaranya sebagai berikut :

Tabel II-1
Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Peneliti
1.	Adingsih, Sri Isworo dan Sumarni (2005)	Hubungan <i>Economic Value Added</i> (EVA) dan <i>Market Value Added</i> (MVA) pada Perusahaan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta	Ditemukan adanya hubungan yang searah (positif) antara EVA dan MVA, yang berarti adanya kenaikan dan penurunan EVA ada hubungannya dengan kenaikan dan penurunan MVA
2.	Maulisa Dwi Haryaning (2010)	Analisis Kinerja Keuangan dengan menggunakan <i>Economic Value Added</i> (EVA) Pada PT. Unitex Tbk Bogor Periode 2006-2008	Menunjukkan bahwa nilai EVA pada perusahaan tahun 2006 dan 2008 bernilai negatif. Sedangkan pada tahun 2007, EVA perusahaan bernilai positif.
3.	Rahman Mubarok (2010)	Analisis Kinerja Keuangan perusahaan dengan metode <i>Economic Value Added</i> (EVA) (Studi Kasus Perusahaan Otomotif <i>Go Public</i>)	Dari 2 perusahaan yang dianalisis terdapat satu perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik dengan kata lain telah memenuhi harapan investor dan kreditur serta bagi manajer perusahaan itu sendiri yaitu PT Multistrada

			Tbk, karena pada tahun 2008 mengalami peningkatan kinerja keuangan lebih baik dari tahun 2007 yang memiliki nilai EVA negatif meningkat menjadi positif dari tahun 2008.
4.	Rachman Fitrianto (2012)	Analisis Komparatif kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan Metode Konvensional dan <i>Economic Value Added</i>	Menunjukkan peningkatan yang fluktuatif. Penurunan yang terjadi disebabkan oleh adanya faktor tingginya peningkatan biaya operasi perusahaan yang diiringi oleh peningkatan yang kurang berarti pada pendapatan operasional perusahaan.
5.	Jilly Karamoy	Analisis <i>Economic Value Added</i> Pada Bank Negara Indonesia Tbk periode 2013-2015	Menunjukkan hasil EVA dapat dikatakan baik tiap tahunnya, karena hasil EVA yang positif dan terus naik tiap tahunnya.
6.	Wifakul Luhfa Andika (2016)	Analisis <i>Economic Value Added</i> sebagai alat pengukur kinerja Perusahaan serta Pengaruhnya terhadap Harga Saham periode 2012-2015	Menunjukkan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan melebihi besarnya biaya modal peningkatan pada tahun 2012-2015.

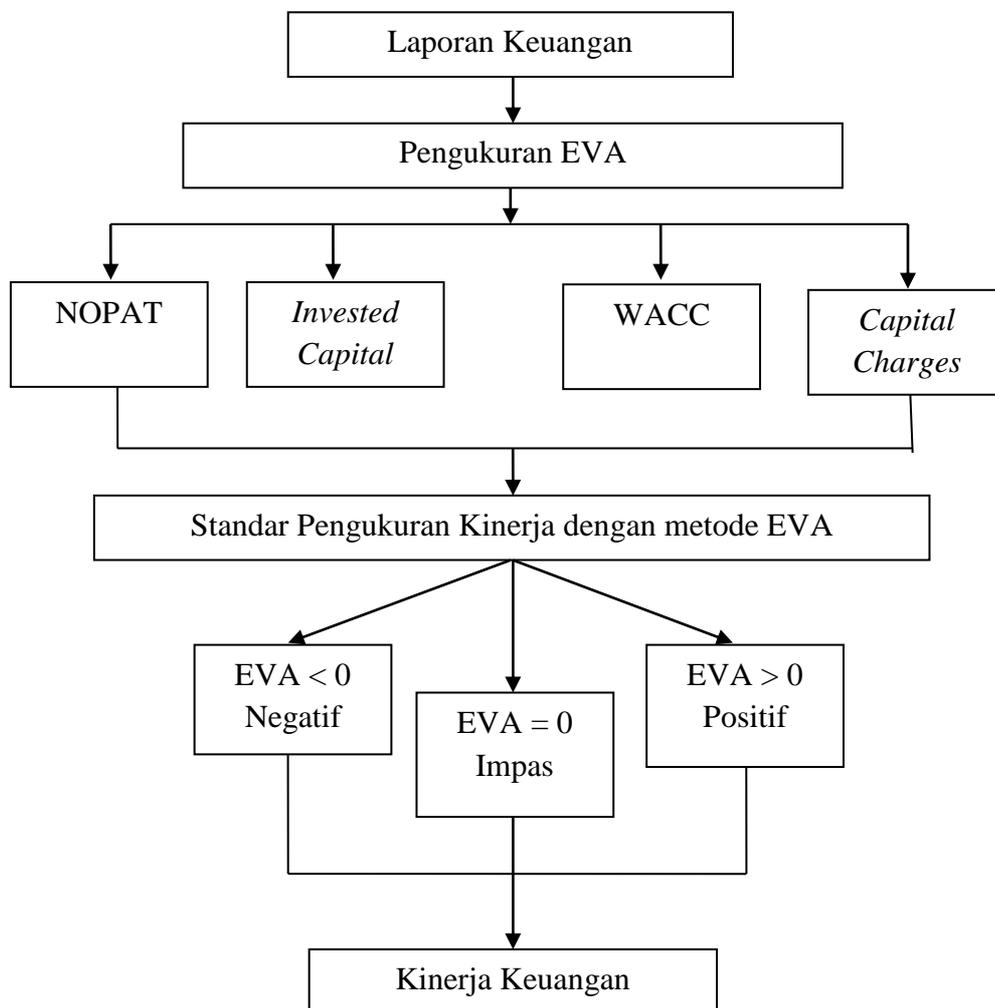
Sumber : Jurnal Administrasi Bisnis 2018

C. Kerangka Berfikir

Dalam kerangka berfikir ini penulis menjadikan laporan keuangan perusahaan sebagai media untuk menganalisis laporan keuangan dengan menggunakan beberapa alat pengukuran metode EVA. Laporan keuangan merupakan media yang paling penting untuk menilai prestasi dan kondisi ekonomis suatu perusahaan (Harahap, 2018: hal 105). Dari laporan keuangan perusahaan dapat memperoleh informasi tentang posisi keuangan, kinerja keuangan, aliran kas perusahaan dan informasi-informasi yang berhubungan dengan laporan keuangan. Oleh karena itu, maka perlu adanya analisis laporan keuangan dengan tujuan untuk mengetahui tingkat kinerja keuangan perusahaan. Metode-metode EVA yang digunakan untuk menganalisis tingkat kinerja keuangan pada perusahaan yaitu: NOPAT (*Net Operating After Tax*), *Invested Capital*, WACC (*Weighted Average Cost of Capital*) dan *Capital Charges*. Metode tersebut penulis mengkombinasikan dalam suatu formula yang bernama metode *Economic Value Added* (EVA). Dalam analisis yang dilakukan oleh penulis dengan metode EVA, penulis memasukkan pengukuran standart yang ada pada metode EVA. Standart tersebut dapat dijadikan acuan dalam mengukur kinerja keuangan yang akan terjadi pada Perusahaan untuk menilai apakah perusahaan tersebut telah berhasil menciptakan nilai tambah ($EVA > 0$), perusahaan impas karena semua laba yang dihasilkan perusahaan digunakan untuk membayar kewajiban kepada investor ($EVA = 0$) atau perusahaan gagal menciptakan nilai tambah ($EVA < 0$). Hasil dari analisis yang dilakukan dengan menggunakan laporan keuangan perusahaan dengan memasukkan metode-metode pengukuran EVA. Dengan menggunakan analisis EVA maka mempermudah

pihak perusahaan memperhatikan struktur modalnya. Hal ini juga dapat membantu pihak investor, kreditur maupun pemegang saham dalam mengetahui informasi mengenai kondisi laporan keuangan perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas yang telah dikemukakan dan teori yang telah dibahas, maka dapat disusun kerangka pemikiran yang menggambarkan tentang analisis EVA (*Economic Value Added*) dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan.



Gambar II-1
Kerangka Berfikir

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Dalam pendekatan ini penulis menggunakan jenis penelitian yaitu pendekatan deskriptif yaitu analisis yang menjelaskan metode *Economic Value Added* untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Menurut Sugiono (2011: hal 11), deskriptif adalah penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai variabel mandiri, baik satu variabel atau lebih (independen) tanpa membuat perbandingan atau menghubungkan antara variabel satu dengan variabel lain.

B. Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian ini menggunakan metode-metode mencari nilai EVA. Adapun variabel penelitian tersebut dapat didefinisikan sebagai berikut :

1. NOPAT (*Net Operating After Tax*)

NOPAT merupakan salah satu unsur penting dalam perhitungan EVA, NOPAT sendiri merupakan laba bersih ditambah bunga setelah pajak. Jadi NOPAT atau biasa disebut laba operasi setelah pajak menggambarkan hasil penciptaan nilai didalam perusahaan.

$$\text{NOPAT} = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} + \text{Beban Bunga}$$

2. *Invested Capital*

Struktur permodalan merupakan jumlah modal keseluruhan baik modal hutang maupun modal sendiri. Perhitungan yang dapat dipakai dalam mencari *Invested Capital* adalah sebagai berikut :

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Hutang dan Ekuitas} - \text{Hutang Jangka Pendek}$$

3. WACC (*Weighted Average Cost of Capital*)

$$\text{WACC} = \{D \times r_d (1-T)\} + (E \times r_e)$$

Dimana :

a) D = Tingkat modal dari hutang

$$= \frac{\text{total hutang}}{\text{total hutang} + \text{ekuitas}} \times 100\%$$

b) r_d = Biaya hutang jangka pendek/*Cost of Debt*

$$= \frac{\text{beban bunga(pendapatan bagi hasil)}}{\text{total hutang}} \times 100\%$$

c) T = Tingkat pajak penghasilan

$$= \frac{\text{beban pajak}}{\text{laba bersih sebelum pajak}} \times 100\%$$

d) r_e = Tingkat biaya modal/*Cost of Equity*

$$= \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total ekuitas}} \times 100\%$$

e) E = Tingkat modal dari ekuitas

$$= \frac{\text{total ekuitas}}{\text{total hutang} + \text{ekuitas}} \times 100\%$$

4. Menghitung *Capital Charges*

Biaya modal dihitung sebagai suatu rata-rata tertimbang dari berbagai komponen modal yang ada pada sisi kanan neraca, seperti hutang, saham preferen, saham biasa dan laba ditahan.

$$\text{Capital Charges} = \text{IC} \times \text{WACC}$$

5. Menghitung EVA

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{CC}$$

Dimana :

D. Jenis dan Sumber Data

1. Jenis data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Menurut Sugiyono (2012, hal 15) yang menyatakan bahwa “data kuantitatif adalah jenis yang diukur dan dihitung secara langsung yang berupa informasi atau penjelasan yang dinyatakan dengan bilangan atau berbentuk angka”. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan PT. United Tractors Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2017.

2. Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Sugiyono (2012, hal 12) yang menyatakan bahwa “sumber data sekunder adalah sumber data tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data”. Data sekunder adalah data berupa informasi yang dikumpulkan dari sumber yang ada. Data sekunder pada penelitian ini adalah berupa laporan keuangan PT. United Tractors Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2017 yang terdiri dari laporan posisi Keuangan dan Laporan Laba Rugi yang diperoleh dari website BEI <https://www.idx.co.id> .

D. Teknik Pengumpulan Data

Adapun teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini dengan cara dokumentasi yaitu mempelajari dokumen yang terkait dengan masalah dan data penelitian seperti laporan keuangan laba rugi dan laporan posisi

keuangan dari tahun 2013-2017. Pengumpulan data dengan cara mencatat dari laporan keuangan yang dipublikasikan di BEI (Bursa Efek Indonesia) dan media internet sebagai penelusuran informasi mengenai teori maupun data-data yang diperlukan.

E. Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis deskriptif, artinya penelitian yang dilakukan menjelaskan, menggambarkan dan menganalisis data yang diperoleh mengenai permasalahan yang diteliti. Teknik analisis deskriptif yang digunakan untuk menganalisis data yaitu dengan cara :

1. Mengumpulkan data-data keuangan yang berhubungan dengan penelitian seperti data laporan posisi keuangan, laba rugi, laporan perubahan ekuitas dan laporan arus kas selama periode penelitian.
2. Menggunakan metode pengukuran kinerja keuangan berupa metode *Economic Value Added* (EVA) yang diukur dengan menggunakan NOPAT, *Invested Capital*, WACC dan *Capital Charges*.
3. Menganalisis dengan metode *Economic Value Added* selama tahun penelitian dengan teori.
4. Menganalisis dan membahas kinerja keuangan PT. United Tractors Tbk yang berdasarkan dengan metode EVA.
5. Menarik kesimpulan dari hasil penelitian.

BAB IV
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

1. Laporan Keuangan PT. United Tractors Tbk

Dalam laporan keuangan PT. United Tractors Tbk untuk tahun 2013-2017 dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel IV-1
Laporan Posisi Keuangan
PT. United Tractors Tbk Tahun 2013-2017
(dalam Jutaan Rupiah)

Tahun	Total Liabilitas	Total Ekuitas	Total Aset
2013	21.713.346	35.648.898	57.362.244
2014	21.715.297	38.576.734	60.292.031
2015	22.465.074	39.250.325	61.715.399
2016	21.369.286	42.621.943	63.991.229
2017	34.724.168	47.537.925	82.262.093

Sumber : www.idx.co.id *Annual Report* PT. United Tractors Tbk

Dalam laporan keuangan PT. United Tractors Tbk dapat dilihat dari total aset untuk tahun 2013 sampai tahun 2017 mengalami kenaikan, begitu juga untuk liabilitas perusahaan juga mengalami kenaikan. Kenaikan aset perusahaan menunjukkan bahwa seluruh kegiatan perusahaan dalam menjalankan usahanya mengalami peningkatan yang baik.

Tabel IV-2
Laporan Laba Rugi
PT. United Tractors Tbk Tahun 2013-2017
(dalam Jutaan Rupiah)

Tahun	Pendapatan	Laba Sebelum Pajak	Laba Tahun Berjalan
2013	51.012.385	6.587.337	4.798.778
2014	53.141.768	6.621.858	4.839.970
2015	49.347.479	4.192.746	2.792.439
2016	45.539.238	6.730.030	5.104.477
2017	64.559.204	10.552.657	7.673.322

Sumber : www.idx.co.id *Annual Report* PT. United Tractors Tbk

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa untuk tingkat pendapatan pada PT. United Tractors Tbk pada tahun 2013 sampai dengan tahun 2017 mengalami fluktuasi, sedangkan untuk laba sebelum pajak pada tahun 2013 sampai tahun 2017 mengalami fluktuasi juga. Sehingga akan berdampak pada laba tahun berjalan yang berfluktuasi juga. Sehingga dapat dikatakan perusahaan cukup mampu dalam memaksimalkan pengelolaan aset dan ekuitasnya.

Tabel IV-3
Laporan Perubahan Ekuitas
PT. United Tractors Tbk Tahun 2013-2017
(dalam Jutaan Rupiah)

Tahun	Laba Tahun Berjalan	Dividen	Ekuitas
2013	4.798.778	2.189.197	35.648.898
2014	4.839.970	1.995.622	38.576.734
2015	2.792.439	1.657.259	39.250.325
2016	5.104.477	1.483.745	42.621.943
2017	7.673.322	1.060.487	47.537.925

Sumber : www.idx.co.id *Annual Report* PT. United Tractors Tbk

Dari tabel IV-3 menunjukkan laporan perubahan ekuitas pada perusahaan pada tahun 2013 sampai tahun 2017 mengalami kenaikan yang baik. Ini dibuktikan dengan laba tahun berjalan mengalami fluktuatif sementara total ekuitas dari tahun ke tahun terus meningkat. Ini membuktikan perusahaan mampu dalam mengelola modalnya. Sementara itu dividen pada periode penelitian menunjukkan tingkat penurunan dari tahun ke tahun yang artinya usaha berkembang yang akan menyebabkan naiknya saham perusahaan.

Tabel IV-4
Laporan Arus Kas
PT. United Tractors Tbk Tahun 2013-2017
(dalam Jutaan Rupiah)

Tahun	Aktivitas Operasi	Aktivitas Investasi	Aktivitas Pendanaan	Kas dan Setara Kas
2013	12.219.762	3.482.345	5.308.775	7.935.870
2014	9.364.120	3.482.345	3.764.374	10.059.803
2015	12.039.161	3.806.612	3.789.232	15.413.210
2016	10.005.397	2.485.056	3.027.686	19.460.864
2017	4.306.436	1.425.261	147.142	11.382.896

Sumber : www.idx.co.id *Annual Report* PT. United Tractors Tbk

Pada tabel IV-4 menunjukkan arus kas pada perusahaan dari tahun 2013 sampai tahun 2017 mengalami peningkatan yang cukup baik. Hal ini dikarenakan sebagian kegiatan operasi, investasi dan pendanaan perusahaan yang meningkat juga akan berdampak pada kas perusahaan dengan tingkat resiko yang terjadi pada perusahaan akan menjadi lebih baik.

2. Analisis Data

2.1. Net Operating After Tax (NOPAT)

NOPAT pada dasarnya tingkat keuntungan yang diperoleh dari modal yang ditanam dan biaya modal adalah biaya dari modal yang ditanamkan atau dengan kata lain NOPAT atau laba operasi setelah pajak.

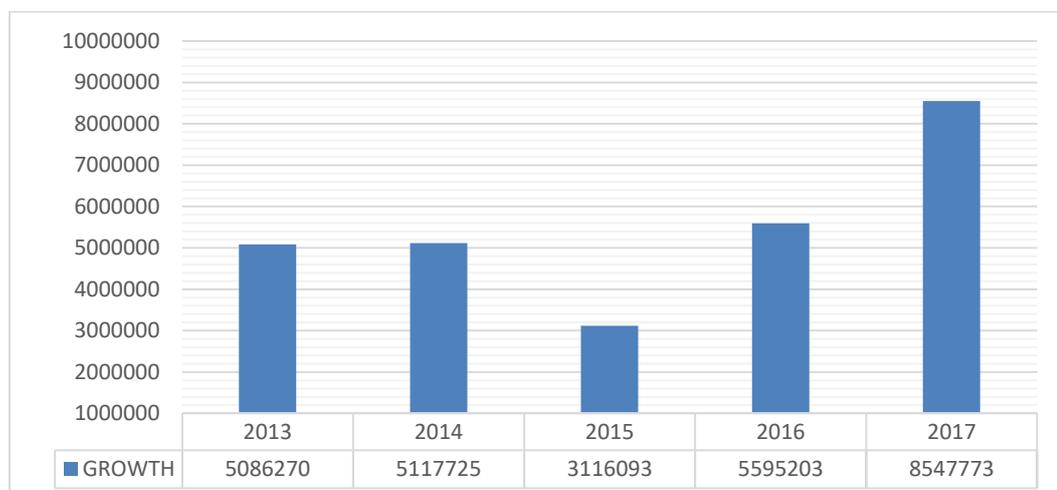
Untuk digunakan hasil dari NOPAT dapat digunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{NOPAT} = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} + \text{Beban Bunga}$$

Tabel IV-5
Tingkat Laba dari Modal Yang di Investasikan
(NOPAT) Pada PT. United Tractors Tbk
(dalam Jutaan Rupiah)

Tahun	Laba Bersih Setelah Pajak	Beban Bunga	NOPAT	%
2013	4.798.778	287.492	5.086.270	-
2014	4.839.970	277.755	5.117.725	0,62
2015	2.792.439	323.654	3.116.093	-39,11
2016	5.104.477	490.726	5.595.203	79,56
2017	7.673.322	874.451	8.547.773	52,77
Nilai rata-rata			5.492.613	
Nilai Maksimum			8.547.773	
Nilai Minimum			3.116.093	

Sumber : Data yang diolah 2019



Gambar IV-1 : Grafik NOPAT pada PT. United Tractors Tbk

Berdasarkan tabel IV-3 dan gambar IV-1 diatas menunjukkan keadaan NOPAT yang berfluktuasi, menunjukkan bahwa NOPAT mengalami fluktuasi. Pada tahun 2013 bernilai sebesar Rp. 5.086.270,-, kemudian turun ditahun berikutnya ditahun 2014 sebesar sampai tahun 2015 sebesar menjadi Rp. 3.116.093,-. Peningkatan di tahun 2016 sebesar Rp. 5.595.203,- hingga tahun 2017 nilai NOPAT terus meningkat mencapai Rp. 8.547.773,-.

2.2. *Invested Capital (IC)*

Total utang dan ekuitas merupakan pengukuran yang menunjukkan beberapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang. Pinjaman jangka pendek merupakan pinjaman yang digunakan perusahaan yang pelunasannya maupun pembayarannya akan dilakukan dalam jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan seperti utang usaha, utang pajak dan lain-lain.

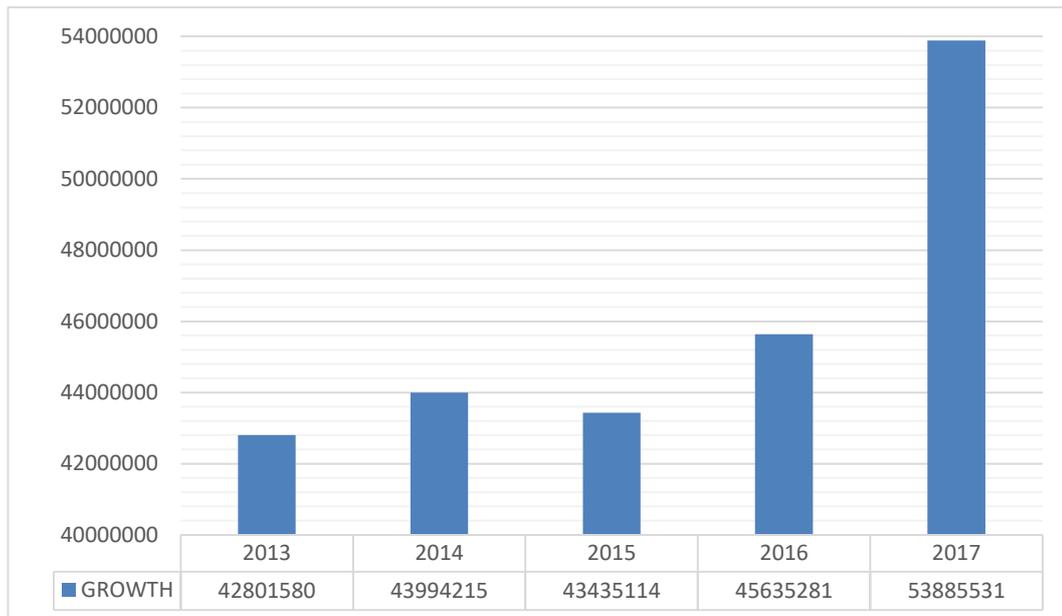
Untuk digunakan hasil dari IC dapat digunakan rumus sebagai ber

$$IC = \text{Total Hutang dan Ekuitas} - \text{Hutang Jangka Pendek}$$

Tabel IV-6
Jumlah Dana Yang di Investasikan Perusahaan
Untuk Mendanai Usaha (*Invested Capital*)
Pada PT. United Tractors Tbk
(dalam Jutaan Rupiah)

Tahun	Total Hutang dan Ekuitas	Hutang Jangka Pendek	<i>Invested Capital</i>	%
2013	57.362.244	14.560.664	42.801.580	-
2014	60.292.031	16.297.816	43.994.215	2,79
2015	61.715.399	18.280.285	43.435.114	-1,27
2016	63.991.229	18.355.948	45.635.281	5,07
2017	82.262.093	28.376.562	53.885.531	18,08
Nilai rata-rata			45.950.344	
Nilai Maksimum			53.885.531	
Nilai Minimum			42.801.580	

Sumber : Data yang diolah 2019



Gambar IV-2 : Grafik *Invested Capital* pada PT. United Tractors Tbk

Berdasarkan dari tabel IV-6 dan grafik IV-2 dapat dilihat tingkat *Invested Capital* pada PT. United Tractors Tbk mengalami fluktuasi.

Nilai *Invested Capital* mengalami kenaikan yang cukup signifikan ditahun 2013 sampai dengan tahun 2017, hal ini dikarenakan meskipun hutang jangka pendek meningkat tetapi diikuti dengan jumlah hutang dan ekuitas yang juga meningkat.

2.3. *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*

Weighted Average Cost of Capital atau WACC merupakan rata-rata tertimbang biaya hutang dan modal sendiri, menggambarkan tingkat pengembalian investasi minimum untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang diharapkan investor.

Untuk digunakan hasil dari WACC dapat digunakan rumus sebagai berikut :

$$WACC = \{D \times rd (1-T)\} + (E \times re)$$

a. Tingkat Modal dari hutang (D)

Perhitungan tingkat hutang perusahaan dilakukan untuk mengukur seberapa besar hutang yang digunakan oleh perusahaan untuk menjalankan kegiatan usaha yang dilakukan oleh perusahaan, adapun rumus tingkat modal dari hutang sebagai berikut :

$$\text{Tingkat Modal dari hutang (D)} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total hutang dan ekuitas}} \times 100\%$$

Tabel IV-7
Tingkat Modal dari Hutang
Pada PT. United Tractors Tbk
(dalam Jutaan Rupiah)

Tahun	Total Hutang	Total Hutang dan Ekuitas	D %	%
2013	21.713.346	57.362.244	37,85	-
2014	21.715.297	60.292.031	36,02	-4,83
2015	22.465.074	61.715.399	36,40	1,05
2016	21.369.286	63.991.229	33,39	-8,27
2017	34.724.168	82.262.093	42,21	26,42
Nilai rata-rata			37,17	
Nilai Maksimum			42,21	
Nilai Minimum			33,39	

Sumber : Data yang diolah 2019

Dilihat dari tabel diatas, tingkat modal dari hutang mengalami kenaikan yang baik. Nilai tersebut disebabkan oleh hutang dan passiva mengalami kenaikan lebih besar dari tahun sebelumnya.

Sedangkan tingkat modal dari hutang yang menurun terdapat pada tahun 2016 disebabkan oleh penurunan hutang dan passiva tersebut dari tahun sebelumnya.

b. Biaya Hutang Jangka Pendek (rd)

Biaya utang (*cost of debt*) merupakan rate yang harus dibayar oleh perusahaan didalam pasar untuk mendapatkan jangka yang baru.

Perhitungannya dapat dilakukan dengan tingkat coupon-nya. Yaitu tingkat bunga yang dibayarkan untuk tiap lembar obligasi. Perhitungan yang lain adalah dengan cara menghitung biaya utang setelah pajak dengan mengkalikan suku bunga utang. Dimana t adalah tarif pajak perusahaan yang bersangkutan.

Perhitungan (rd) untuk tahun 2013 sampai tahun 2017 adalah sebagai berikut :

$$rd = \frac{\text{beban bunga(pendapatan bagi hasil)}}{\text{total hutang}} \times 100\%$$

Tabel IV-8
Biaya Hutang Jangka Pendek/ *Cost Of Debt*
Pada PT. United Tractors Tbk
(dalam Jutaan Rupiah)

Tahun	Beban Bunga	Total Hutang	rd %	%
2013	287.492	21.713.346	1,32	-
2014	277.755	21.715.297	1,28	-3,03%
2015	323.654	22.465.074	1,44	12,50
2016	490.726	21.369.286	2,23	54,86
2017	874.451	34.724.168	2,53	13,45
Nilai rata-rata			1,76	
Nilai Maksimum			2,53	
Nilai Minimum			1,28	

Sumber : Data yang diolah 2019

Dari tabel IV-8 menunjukkan *cost of debt* setiap tahunnya meningkat. Perkembangan nilai *cost of debt* disebabkan beban bunga dan hutang pada tahun tersebut meningkat drastis dari tahun sebelumnya.

Sedangkan nilai *cost of debt* menurun, nilai *cost of debt* tersebut disebabkan penurunan beban bunga dan total hutang dari tahun sebelumnya.

c. Tingkat Pajak Penghasilan (T)

Perhitungan pajak perusahaan dilakukan untuk mengukur seberapa pajak yang dikeluarkan oleh perusahaan atas keuntungan yang diperoleh perusahaan. Untuk perhitungan tingkat pajak penghasilan untuk tahun 2013 sampai dengan tahun 2017 adalah sebagai berikut :

$$T = \frac{\text{beban pajak}}{\text{laba bersih sebelum pajak}} \times 100\%$$

Tabel IV-9
Tingkat Pajak Penghasilan
Pada PT. United Tractors Tbk
(dalam Jutaan Rupiah)

Tahun	Beban Pajak	Laba Bersih Sebelum Pajak	T %	%
2013	323.494	6.587.337	4,91	-
2014	757.504	6.621.858	11,44	132,99
2015	896.732	4.192.746	21,39	86,98
2016	243.967	6.730.030	3,62	-83,75
2017	1.393.815	10.522.657	13,24	265,75
Nilai rata-rata			10,29	
Nilai Maksimum			21,39	
Nilai Minimum			3,62	

Sumber : Data yang diolah 2019

Berdasarkan dari tabel IV-7 menunjukkan bahwa nilai tingkat pajak penghasilan yang tinggi. Nilai tersebut disebabkan beban pajak naik dan laba bersih menurun.

Sedangkan nilai tingkat pajak penghasilan menurun disebabkan penurunan beban pajak dan laba bersih kembali meningkat dari tahun sebelumnya.

d. Tingkat Modal Dari Ekuitas (E)

Perhitungan tingkat modal dari ekuitas perusahaan dilakukan untuk mengukur seberapa besar modal perusahaan untuk menjalankan

kegiatan usaha yang dilakukan oleh perusahaan. Adapapun rumusnya adalah sebagai berikut :

$$E = \frac{\text{total ekuitas}}{\text{total hutang+ekuitas}} \times 100\%$$

Tabel IV-10
Tingkat Modal Dari Ekuitas
Pada PT. United Tractors Tbk
(dalam Jutaan Rupiah)

Tahun	Total Ekuitas	Total Hutang+Ekuitas	E %	%
2013	35.648.898	57.362.244	62,15	-
2014	38.576.734	60.292.031	63,98	2,94
2015	39.250.325	61.715.399	63,59	-0,61
2016	42.621.943	63.991.229	66,60	4,73
2017	47.537.925	82.262.093	57,79	13,23
Nilai rata-rata			62,82	
Nilai Maksimum			66,60	
Nilai Minimum			62,15	

Sumber : Data yang diolah 2019

Dilihat dari tabel diatas, nilai tingkat modal dari ekuitas tersebut meningkat disebabkan oleh tingkat modal mengalami kenaikan dan passiva mengalami kenaikan pula.

Sedangkan tingkat modal dari ekuitas yang perkembangannya minimum tersebut disebabkan oleh penurunan modal dan passiva pada tahun tersebut.

e. Tingkat Biaya Modal (re)

Perhitungan biaya modal (*cost of equity*) dapat dilakukan dengan mengguankan beberapa pendekatan melihat *cost of equity* sebagai penjumlahan dari tingkat bunga tanpa resiko dan selisih tingkat pengemablian yang diharapkan dari portofolio pasar dengan tingkat

bunga tanpa resiko dikalikan dengan risiko yang sistematis. Adapun rumusnya adalah sebagai berikut :

$$re = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total ekuitas}} \times 100\%$$

Tabel IV-11
Tingkat Biaya Modal
Pada PT. United Tractors Tbk
(dalam Jutaan Rupiah)

Tahun	Laba Bersih Setelah Pajak	Total Ekuitas	re %	%
2013	4.798.778	35.648.898	13,46	-
2014	4.839.970	38.576.734	12,55	-6,76
2015	2.792.439	39.250.325	7,11	-43,35
2016	5.104.477	42.621.943	11,98	68,50
2017	7.673.322	47.537.925	16,14	34,72
Nilai rata-rata			12,25	
Nilai Maksimum			16,14	
Nilai Minimum			7,11	

Sumber : Data yang diolah 2019

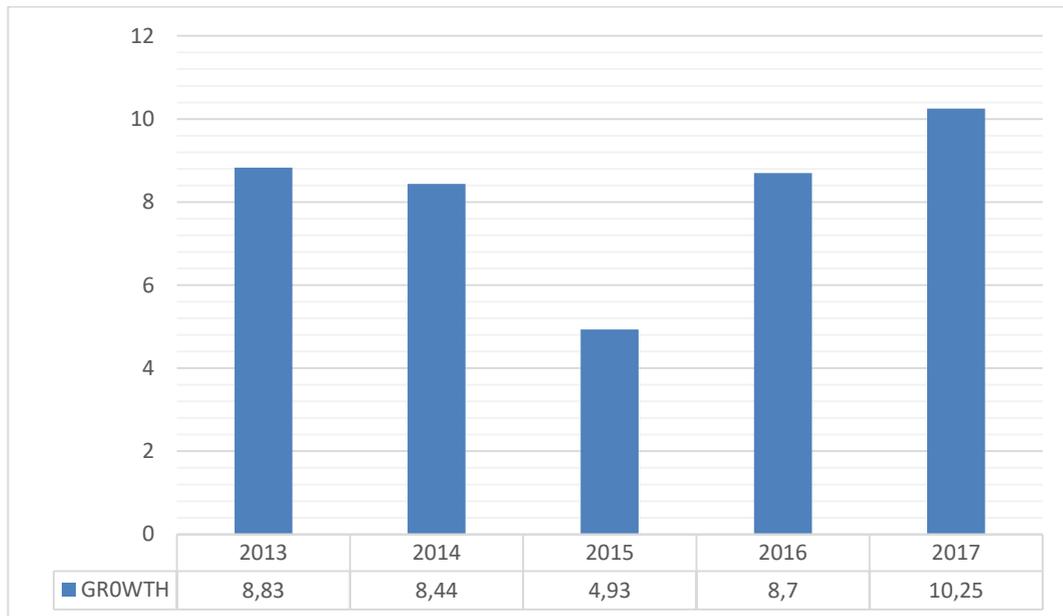
Berdasarkan tabel IV-9 diatas, menunjukkan nilai tingkat biaya modal yang meningkat disebabkan oleh laba bersih dan ekuitas pada tahun tersebut mengalami peningkatan

Sedangkan nilai tingkat biaya modal menurun tersebut disebabkan oleh penurunan laba bersih dan ekuitas dari tahun sebelumnya.

Tabel IV-12
Besar Pengembalian Investasi yang diharapkan Investor (WACC)
Pada PT. United Tractors Tbk

Tahun	D %	rd %	T %	1-T	E %	re %	WACC %	%
2013	37,85	1,32	4,91	0,95	62,15	13,46	8,83	-
2014	36,02	1,28	11,44	0,88	63,98	12,55	8,44	-4,42
2015	36,40	1,44	21,39	0,79	63,59	7,11	4,93	-41,59
2016	33,39	2,23	3,62	0,96	66,60	11,98	8,7	76,47
2017	42,21	2,53	13,24	0,87	57,79	16,14	10,25	17,82
Nilai rata-rata							8,23	
Nilai Maksimum							10,25	
Nilai Minimum							4,93	

Sumber : Data yang diolah 2019



Gambar IV-3 : Grafik *Weighted Average Cost of Capital* pada PT. United Tractors Tbk

Dari tabel dan diagram diatas menunjukkan nilai WACC berfluktuasi dari tahun 2013 sampai tahun 2017 cukup baik. nilai rata-rata WACC menunjukkan dimana jumlah tersebut berarti bahwa biaya modal rata-rata cukup rendah dan kemungkinan dapat menurunkan jumlah biaya modal. Dalam hal ini, semakin kecil nilai biaya rata-rata tertimbang (WACC) maka ada kemungkinan nilai EVA menjadi positif.

2.4. Capital Charges (CC)

Modal atau *Capital* merupakan jumlah dana yang tersedia bagi perusahaan untuk membiayai perusahaannya yang merupakan penjumlahan dari total utang dan modal saham. *Capital Charges* diperoleh dari hasil kali antara *Invested Capital* dengan WACC.

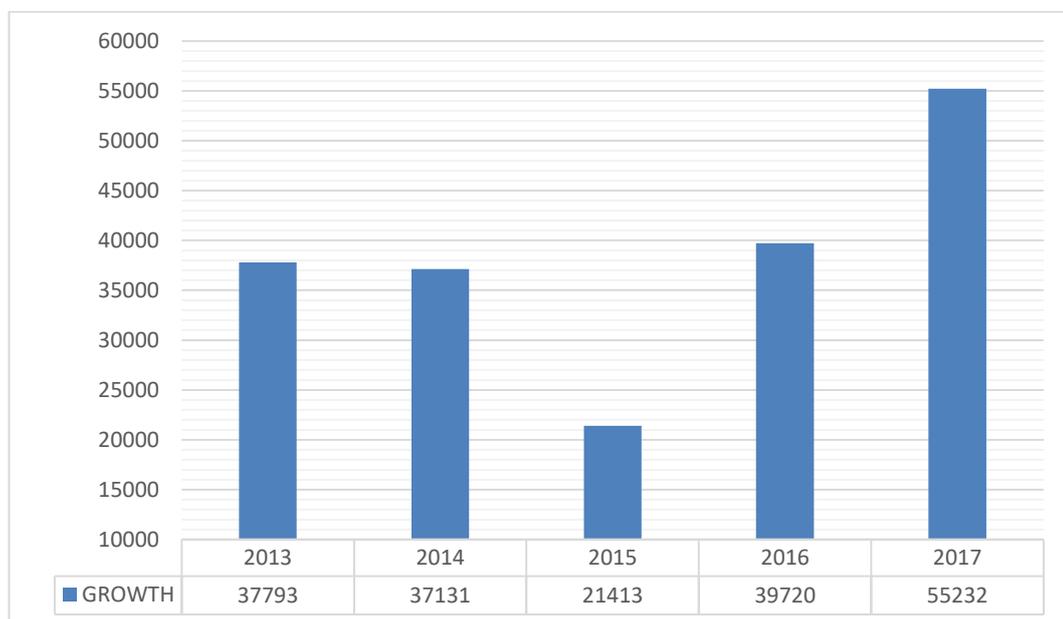
Untuk digunakan hasil dari *Capital Charges* dapat digunakan rumus sebagai berikut :

$$CC = \text{Invested Capital} \times \text{WACC}$$

Tabel IV-13
Besar kesempatan Modal Yang disuntikkan Investor (CC)
Pada PT. United Tractors Tbk
(dalam Jutaan Rupiah)

Tahun	IC	WACC	CC	%
2013	42.801.580	8,83	37.793	-
2014	43.994.215	8,44	37.131	-1,75
2015	43.435.114	4,93	21.413	-42,33
2016	45.635.281	8,7	39.720	85,49
2017	53.885.531	10,25	55.232	39,05
Nilai rata-rata			38.258	
Nilai Maksimum			55.232	
Nilai Minimum			21.413	

Sumber : Data yang diolah 2019



Gambar IV-4 : Grafik *Capital Charges* pada PT. United Tractors Tbk

Berdasarkan pada tabel dan grafik diatas, dapat dilihat nilai *Capital Charges* mengalami kenaikan yang baik pada tahun periode penelitian.

2.5. Pengukuran Kinerja Keuangan Berdasarkan *Economic Value Added* (EVA)

Cara menghitung *Economic Value Added* (EVA) yaitu dengan cara mengurangi laba operasional setelah pajak dengan biaya modal yang telah dikeluarkan perusahaan. Perhitungan EVA merupakan langkah terakhir dalam menghitung EVA itu sendiri.

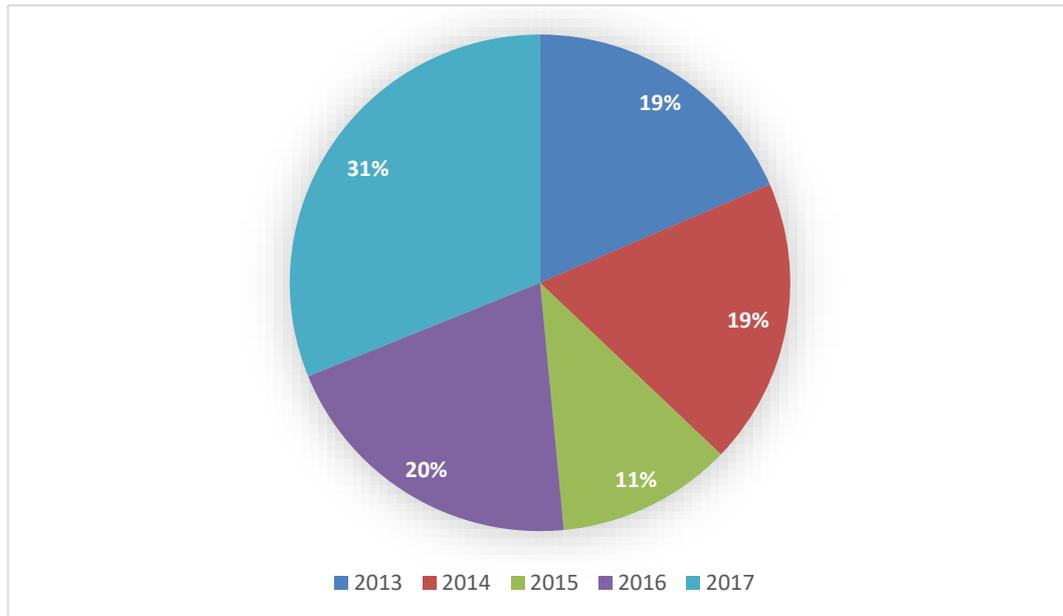
Berikut adalah Analisis *Economic Value Added* (EVA) pada PT. United Tractors Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 dengan menggunakan rumus :

$$EVA = NOPAT - Capital Charges$$

Tabel IV-14
***Economic Value Added* (EVA)**
Pada PT. United Tractors Tbk
(dalam Jutaan Rupiah)

Tahun	NOPAT	CC	EVA	%
2013	5.086.270	37.793	5.048.477	-
2014	5.117.725	37.131	5.080.594	0,64
2015	3.116.093	21.413	3.094.680	-39,09
2016	5.595.203	39.702	5.555.501	79,52
2017	8.547.773	55.232	8.492.541	52,87
Nilai rata-rata			6.746.985	
Nilai Maksimum			8.492.541	
Nilai Minimum			3.094.680	

Sumber : Data yang diolah 2019



Gambar IV-5 : Diagram *Circle Economic Value Added* pada PT. United Tractors Tbk tahun 2013-2017

Berdasarkan pada grafik IV-5, dapat dilihat nilai *Economic Value Added* (EVA) yang dihasilkan oleh PT. United Tractors Tbk selama periode penelitian terlihat bergerak secara fluktuatif dan memiliki nilai $EVA > 0$ dalam lima tahun penelitian. Ini dapat dibuktikan dengan nilai yang dihasilkan melalui perhitungan di atas. Pada tahun 2013 perusahaan memiliki nilai tambah (*value added*) sebesar Rp. 5.048.477,-, kemudian ditahun 2014 mengalami kenaikan sebesar Rp. 5.080.594,-, namun mengalami penurunan menjadi Rp. 8.492.541,- ditahun 2015. Peningkatan *value added* terjadi lagi di tahun 2016 sebesar Rp. 5.555.501,- hingga tahun 2017 terus mengalami peningkatan mencapai Rp. 8.492.541,-.

Setelah diketahui besarnya nilai EVA dari perhitungan EVA tersebut dapat diketahui ada tidaknya penciptaan nilai (*creating value*) pada perusahaan. Jika EVA lebih dari nol ($EVA > 0$) atau bernilai positif, maka

telah terjadi nilai tambah ekonomis dalam perusahaan, sehingga semakin besar EVA yang dihasilkan maka harapan para penyandang dana dapat terpenuhi dengan baik, yaitu mendapatkan pengembalian investasi yang sama atau lebih dari yang diinvestasikan dan kreditur mendapatkan bunga.

Hal ini dapat diketahui bahwa pengukuran kinerja keuangan yang dilakukan dengan metode *Economic Value Added* (EVA) dari tahun 2013 sampai tahun 2017 EVA memperoleh nilai yang positif atau ($EVA > 0$).

B. Pembahasan

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan pada analisis data di atas dengan dilandasi dengan teori yang ada, maka yang akan dibahas selanjutnya adalah pembahasan untuk melihat bagaimana perkembangan analisis EVA mulai dari NOPAT, Invested Capital, WACC dan Capital Charges pada tahun 2013 sampai dengan tahun 2017. Nilai EVA yang dimiliki perusahaan akan menunjukkan nilai tambah bagi perusahaan sebagai hasil dari investasi maupun aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan selama satu periode tertentu.

Berdasarkan hasil penelitian ini, didapatkan bahwa PT. United Tractors Tbk memiliki $EVA > 0$ selama lima tahun berturut-turut sehingga menunjukkan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan melebihi biaya modal atas investasi yang dilakukan oleh para investor, hal ini berarti harapan penyandang dana dapat terpenuhi dengan baik, yaitu mendapatkan pengembalian investasi yang sama atau lebih dari yang diinvestasikan. Keadaan ini menunjukkan bahwa PT. United Tractors berhasil menciptakan nilai tambah Bagi para investor sehingga menandakan bahwa kinerja keuangan perusahaan ini baik

Namun setelah diketahui dari analisis data yang telah dilakukan, menunjukkan perkembangan alat analisis tiap tahun penelitian dalam menganalisis EVA ada yang mengalami peningkatan dan penurunan bahkan penurunan yang sangat drastis pada periode penelitian.

Berikut rincian penjelasan masing-masing analisis NOPAT (*Net Operating After Tax*), IC (*Invested Capital*), WACC (*Weighted Average Cost of Capital*), dan CC (*Capital Charges*) sehingga dapat diketahui lebih rinci terkait perkembangan pada analisis EVA tersebut sehingga menyebabkan nilai $EVA > 0$.

1. Perkembangan NOPAT tahun 2013-2017

Berdasarkan hasil perhitungan NOPAT (*Net Operating After Tax*) pada tabel IV-5, diketahui nilai NOPAT pada tahun 2013 dan 2014 mengalami peningkatan sebesar 0,62% ini diakibatkan tingkat penjualan yang bersih yang tinggi. Sedangkan pada tahun 2015 menunjukkan perkembangan yang negatif atau mengalami penurunan sebesar 39,11%, ini disebabkan karena terjadinya penurunan laba setelah pajak. Disisi lain, beban bunga justru mengalami kenaikan. Kemudian pada tahun 2016 meningkat sebesar 79,56% dan terus meningkat lagi pada tahun 2017 sebesar 52,77%, hal ini serupa dikarenakan tingkat penjualan yang bersih yang tinggi juga.

NOPAT sangat mempengaruhi tingkat penciptaan nilai perusahaan. Naik turunnya nilai NOPAT dipengaruhi oleh beban bunga dan laba bersih setelah pajak, perusahaan harus memperhatikan laba bersih setelah pajak jika ingin membuat nilai tambah bagi perusahaan.

Semakin besar nilai NOPAT akan semakin besar pula EVA yang dihasilkan. Jika nilai NOPAT lebih besar dari *Capital Charges*, EVA yang dihasilkan akan bernilai positif. Sebaliknya semakin kecil nilai NOPAT akan semakin kecil pula EVA yang dihasilkan. Jika NOPAT lebih kecil dari *Capital Charges*, EVA yang dihasilkan akan bernilai negatif. NOPAT sangat mempengaruhi tingkat penciptaan nilai perusahaan. Naik turunnya nilai NOPAT dipengaruhi oleh beban bunga dan laba bersih setelah pajak, perusahaan harus memperhatikan laba bersih setelah pajak jika ingin membuat nilai tambah bagi perusahaan. Cara meningkatkan NOPAT yaitu : pertama, meningkatkan penjualan karena didalam dunia bisnis penjualan adalah yang utama dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Kedua, mencari investor yang dapat menambah modal bagi perusahaan. Ketiga, mengurangi biaya-biaya seperti beban gaji, sewa, penyusutan, utilitas dan lainnya yang dapat mengurangi laba operasi perusahaan sehingga perlu mengevaluasi kembali anggaran operasional, strategi perusahaan atau gaya manajemen.

2. Perkembangan *Invested Capital* tahun 2013-2017

Berdasarkan hasil perhitungan *Invested Capital* pada tabel IV-6, diketahui nilai *Invested Capital* pada tahun 2013 sampai 2014 memiliki perkembangan sebesar 2,79% ini diakibatkan jumlah dana yang diinvestasikan perusahaan meningkat. Sedangkan di tahun 2015 nilai *Invested Capital* mengalami perkembangan yang menurun sebesar -1,27%. Penyebab menurunnya nilai *Invested Capital* adalah berkurangnya jumlah dana yang diinvestasikan perusahaan dalam

melakukan investasi yang lain sehingga nilai *Invested Capital* sehingga pada tahun 2015 mengalami penurunan bahkan sampai negatif. Pada tahun 2016 *Invested Capital* mengalami peningkatan sebesar 5,07% dan terus meningkat pada tahun 2017 sebesar 18%.

Invested Capital merupakan jumlah seluruh pinjaman perusahaan diluar pinjaman jangka pendek tanpa bunga. Semakin besar nilai *Invested Capital* maka semakin besar pula nilai *Capital Charges* yang nantinya akan menghasilkan nilai EVA yang positif.

Jika *Invested Capital* meningkat maka kinerja keuangan perusahaan tidak dapat dikatakan baik. Hal tersebut juga menjelaskan bahwa nilai tambah yang didapat perusahaan akan menurun karena menggambarkan besar total aset yang digunakan untuk melunasi pinjaman jangka pendek. Sebaliknya perusahaan mengawasi penggunaan aset yang dimiliki untuk mengurangi *Invested Capital*.

3. Perkembangan WACC tahun 2013-2017

Berdasarkan hasil perhitungan WACC (*Weighted Average Cost of Capital*) pada tabel IV-12, diketahui nilai WACC pada tahun 2013 sampai 2014 mengalami perkembangan penurunan sebesar -4,42% dan kemudian menurun drastis di tahun 2015 sebesar -42,59% ini diakibatkan karena perusahaan menghasilkan tingkat modal dari hutang, hutang jangka pendek, pajak penghasilan modal dari ekuitas dan biaya modal yang lebih tinggi. Kemudian pada tahun 2016 WAAC meningkat drastis sebesar 76,47% ini disebabkan oleh biaya hutang dan biaya modal

ekuitas yang mengalami kenaikan lebih besar dari pada komponen yang lainnya.

WACC merupakan pengukur untuk menentukan besarnya tingkat biaya modal yang menggambarkan tingkat pengembalian investasi yang diharapkan investor. Semakin besar nilai WACC akan semakin besar pula nantinya nilai *Capital Charges* yang dihasilkan untuk mengetahui nilai EVA pada perusahaan. Nilai WACC yang besar dapat memberikan kenaikan biaya modal, maka cara untuk meningkatkan nilai WACC tersebut yaitu: pertama, sehubungan dengan utang, perusahaan dapat menurunkan biaya dengan menerbitkan obligasi dengan menurunkan suku bunga yang perusahaan tawarkan ke para investor. Kedua, penggunaan hutang yang lebih banyak, berarti menggunakan modal yang lebih murah yaitu biaya modal utang lebih kecil dibandingkan dengan biaya modal ekuitas, sehingga akan menurunkan biaya modal rata-rata tertimbang, walaupun biaya modal ekuitas meningkat. Dengan begitu, biaya modal akan lebih rendah, sedangkan investasi akan semakin besar.

4. Perkembangan *Capital Charges* tahun 2013-2017

Berdasarkan hasil perhitungan *Capital Charges* pada tabel IV-13, diketahui nilai *Capital Charges* pada tahun 2013 sampai 2014 mengalami perkembangan penurunan sebesar -1,75% dan kemudian kembali menurun drastis di tahun 2015 sebesar -42,33% ini diakibatkan oleh turunnya nilai WACC dari tahun sebelumnya, dalam hal ini adalah biaya modal ekuitas perusahaan menurun, yang disebabkan oleh rendahnya hasil keuntungan modal perusahaan sehingga apabila NOPAT dikurang

dengan WACC yang sudah dikalikan dengan nilai *Invested Capital* akan menghasilkan nilai *Capital Charges* yang rendah. Pada tahun 2016 nilai *Capital Charges* mengalami peningkatan yang baik sebesar 85,49% ini disebabkan dipengaruhi oleh kenaikan biaya modal ini adalah tingginya biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) dari tahun lalu, diikuti dengan kenaikan *Invested Capital*.

Capital Charges Merupakan jumlah dana yang tersedia bagi perusahaan untuk membiayai perusahaan yang merupakan penjumlahan total hutang dan total saham. *Capital Charges* diperoleh dari hasil WACC dan *Invested Capital*. Semakin kecil nilai *Capital Charges* yang dihasilkan maka semakin besar EVA yang akan dihasilkan. Jika *Capital Charges* lebih kecil dari NOPAT, EVA yang dihasilkan akan semakin besar karena *Capital Charges* akan mengurangi NOPAT.

5. Perkembangan EVA (*Economic Value Added*) tahun 2013-2017

Berdasarkan hasil perhitungan *Economic Value Added* pada tabel IV-14, diketahui nilai *Economic Value Added* pada tahun 2013 sampai 2014 mengalami perkembangan peningkatan sebesar 0,64%, ini disebabkan karena NOPAT pada tahun 2013 sampai tahun 2014 meningkat yang diiringi dengan *Capital Charges* yang akan mengurangi NOPAT lebih sedikit yang nantinya akan menghasilkan EVA yang positif. Kemudian pada tahun 2015 nilai EVA mengalami perkembangan penurunan sebesar -39,09%, ini diakibatkan NOPAT yaitu jumlah keuntungan dari modal yang ditanamkan perusahaan dan *Capital Charges* yaitu jumlah dana perusahaan untuk mendanai perusahaan pada

tahun tersebut menurun tetapi masih keadaan nilai EVA yang positif. Pada tahun 2016, nilai EVA mengalami perkembangan peningkatan sebesar 79,52% serta perkembangan ditahun 2017 mengalami penurunan yang sedikit sebesar 52,87%.

6. Faktor-faktor yang menyebabkan kinerja keuangan PT. United Tractors Tbk dengan metode *Economic Value Added* (EVA)

Faktor-faktor yang menyebabkan kinerja keuangan perusahaan PT. United Tractors Tbk bila diukur dengan metode *Economic Value Added* (EVA) mengalami kenaikan terjadi dikarenakan maksimalnya manajemen perusahaan dalam melakukan pengelolaan dana perusahaan baik yang berasal dari modal sendiri perusahaan maupun berasal dari passiva perusahaan, selain itu kenaikan yang terjadi pada EVA juga disebabkan nilai NOPAT atau tingkat keuntungan dari modal yang ditanamkan yaitu laba bersih setelah pajak mengalami lebih besar dibandingkan *capital Charges* yang berakibat dengan EVA yang akan mengalami nilai positif atau berada diatas 0.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian untuk mengukur kinerja keuangan dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) pada PT. United Tractors Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 sampai tahun 2017, maka dapat diambil kesimpulan dalam penelitian ini adalah :

1. PT. United Tractors Tbk dalam menjalankan kegiatan investasi maupun operasional perusahaan menggunakan lebih banyak ekuitas dari pada hutang jangka panjang sebagai sumber investasinya.
2. Kinerja keuangan pada PT. United Tractors Tbk dapat dikatakan baik. Nilai EVA dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2017 mengalami peningkatan dan EVA berada diatas nol atau EVA bernilai positif ($EVA > 0$), yang artinya EVA mengalami peningkatan yang dapat dikatakan baik karena perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi pemegang saham dan investor, yaitu menunjukkan keberhasilan manajemen perusahaan dalam mencapai keuntungan bagi para pemegang saham serta hasil yang didapatkan sehingga *return* yang diharapkan oleh investor dan pemegang saham telah dapat dipenuhi perusahaan.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang diperoleh, maka peneliti memberikan saran-saran untuk meningkatkan nilai EVA yang mungkin dapat bermanfaat bagi PT. United Tractors Tbk yaitu :

1. Meningkatkan laba tanpa adanya modal, mengurangi beban bunga perusahaan dan meningkatkan laba usaha PT. United Tractors Tbk dengan meningkatkan penjualan produknya, dengan melakukan inovasi dan strategi yang tepat maka produk senantiasa akan digunakan oleh konsumen.
2. Dengan nilai EVA yang positif ($EVA > 0$) bukan berarti bahwa PT. United Tractors Tbk untuk berhenti menciptakan nilai justru dengan hal itu perusahaan sebaiknya mampu untuk mempertahankannya dengan mempertahankan struktur modal dalam pembiayaannya, sehingga mampu meningkatkan laba, dimana dengan adanya peningkatan laba perusahaan maka akan dapat berpengaruh terhadap pencapaian laba dalam pengelolaan usaha perusahaan.
3. Diharapkan selanjutnya agar menggunakan metode alat pengukuran kinerja keuangan yang lain seperti MVA (Market Value Added) dan FVA (Financial Value Added).

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim. 2005. *Analisis Investasi*. Edisi ke-2. Jakarta; Salemba Empat
- Adiningsih, Sri Isworo, dan Sumarni, 2005. Hubungan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) pada Perusahaan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Telaah Bisnis*. Vol. 6, No. 1
- Astuti, Dewi. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta; Ghalia Indonesia
- Fahmi Irham, 2010, *Manajemen Kinerja Teori dan Aplikasi*, Bandung; Alfabeta
- Fahmi Irham, 2011, *Analisis Laporan Keuangan*. Lampulo; Alfabeta
- Faisal Abdullah, 2003. *Manajemen Perbankan (Teknik Analisis Kinerja Keuangan Bank)*, Malang: Umpress
- Faitullah, 2008. *Analisis Pengaruh EPS, ROA, EVA dan MVA Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*
- Farah Margaretha, 2014, *Manajemen Keuangan*, Jakarta; Gramedia Widiasarana Indonesia
- Harmono, 2009, *Manajemen Keuangan, berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis*, Jakarta; Bumi Aksara
- Indonesian Stock Exchange (IDX) 2018. "Laporan Keuangan Perusahaan tercatat". <http://idx.co.id>. Diakses 06 Desember 2018
- Jopie Jusuf, 2008. *Analisis Kredit untuk Account Officer*, Jakarta; Ikrar Mandiri Abadi
- Kamaluddin dan Rini Indriani, 2012, *Manajemen Keuangan "Konsep Dasar dan Penerapannya"*, Bandung: Mandar Manju
- Kasmir, 2012, *Analisa Laporan Keuangan*, Jakarta; Raja Grafindo Persada

- Martono dan Agus Harjito, 2008, *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta; Ekonisia
Kampus Fakultas Ekonomi UII
- Mulyadi, 2008, *Pengantar Akuntansi, edisi ketiga*, Jakarta; Salemba Empat
- Munawir, S, 2010. *Analisa Laporan Keuangan , Edisi Keempat*, Yogyakarta;
Liberty
- Pardhono dan Yulius, 2004, Pengaruh EVA, *Residual Income, Earnings* dan Arus
Kas Operasi terhadap *Return* yang diterima oleh Pemegang Saham:
Jurnal
- Rudianto, 2013, Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan
Strategis, Jakarta; Erlangga
- Saputra, Agung T. 2010, *Analysis of Influence Economic Value Added and Market
Value Added to Return to Share In Manufacturing In BEI. Accounting
and Bussiness Journal. Gunadarma University*
- Sofyan Syafri Harahap, 2018, *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, Jakarta;
PT. Raja Grafindo Persada, cetakan ke 12.
- Stewart, Stern & Co. 2010, *Property Intelektual : EVA & MVA*
- Sugiono, 2011, *Metode Penelitian Kombinasi Mixes/Method*, Yogyakarta:
Alfabeta
- Sugiyono, 2012. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif,
dan R&D)*. Bandung; Alfabeta
- Tandelilin Eduardus, 2010, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*,
Yogyakarta; BPF
- Utama, S, 1997, *Economic Value Added : Pengukuran Penciptaan Nilai
Perusahaan*. Majalah Usahawan No. 04 TH XXVI April 1997
- Yuwono Sony, dkk 2003, *Petunjuk Praktis Penyusunan Balance Score Card*,
Jakarta; Gramedia