

ABSTRAK

RENI MASTURA. NPM 1305170005. Analisis Penilaian Kinerja Keuangan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) pada PT. Perkebunan Nusantara (PTPN) II (Persero). Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhamadiyah Sumatera Utara

Salah satu strategi yang dapat digunakan oleh perusahaan adalah dengan strategi manajemen keuangan. Dimana manajemen keuangan digunakan untuk dapat menganalisis hasil operasional perusahaan dan keuangan perusahaan dalam periode tertentu. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis penilaian kinerja keuangan menggunakan metode *Economic Value Added (EVA)* pada PT. Perkebunan Nusantara (PTPN) II (Persero) Medan. Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan deskriptif. Data sekunder yang digunakan untuk penelitian adalah laporan keuangan yaitu laporan laba rugi dan neraca PT. PERKEBUNAN NUSANTARA (PTPN) II (Persero) Medan mulai dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016. Teknik pengumpulan data yang dilakukan penelitian adalah dokumentasi, yaitu penelitian yang dilakukan dengan cara mengumpulkan data dari sumber tertulis seperti data-data laporan keuangan dari perusahaan tentang metode Economic Value Added (EVA) dari tahun 2012-2016. Hasil penelitian ini nilai EVA negatif yang dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016, mengandung arti bahwa kinerja keuangan pada tahun 2012 sampai dengan tahun 2016 tidak mempunyai nilai tambah ekonomi. Hasil analisis kinerja perusahaan dengan metode EVA, nampak bahwa kinerja perusahaan kurang baik bahkan perusahaan merugi hal ini dikarenakan manajer perusahaan belum mampu menciptakan nilai EVA yang bernilai positif.

Kata Kunci : Penilaian Kinerja Keuangan dan Metode *Economic Value Added* (EVA) *Economic Value Added* (EVA)

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Segala puji dan syukur penulis ucapkan kehadirat Allah SWT atas berkat limpahan rejeki, kesehatan, dan rahmat dan karuniaNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan proposal ini. Proposal ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan Stara 1 (S1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Program Studi Akuntansi di Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara (UMSU). Penyelesaian proposal ini penulis banyak menghadapi hambatan , baik dari segi teknis, waktu, tenaga dan biaya.

Namun dengan petunjuk dari Allah SWT serta bantuan bimbingan dan fasilitas yang diberikan kepada penulis dari berbagai pihak maka penulisan proposal ini dapat diselesaikan sebagai mana mestinya.

Pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar besarnya kepada kedua orangtua penulis, Ayahanda terhormat **Rifkan Kamal** dan Ibunda tercinta **Asnituti** yang telah memberikan segala kasih dan sayangnya kepada penulis berupa besarnya perhatian, pengorbanan, bimbingan serta doa yang tulus terhadap penulis. Tidak lupa juga kepada Abang kandung saya Syahri Ramadhan yang telah memberikan semangat sehingga penulis termotivasi menyelesaikan proposal ini.

1. Bapak Dr. Agussani M,AP. Selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
2. Bapak Januari, SE, MM, M.Si. Selaku Dekan dan Wakil Dekan I Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

3. Bapak Ade Gunawan SE, M.Si. Selaku Wakil Dekan III Bidang Kemahasiswaan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
4. Ibu Fitriani Saragih SE, M.Si. Selaku ketua Jurusan Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
5. Ibu Zulia Hanum SE, M.Si. Selaku Sekretaris Jurusan Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
6. Ibu Putri Kemala Dewi SE, M.Si selaku dosen pembimbing penyusunan proposal ini yang telah memberikan masukan dan arahan.
7. Seluruh Staf Biro Akuntansi yang telah banyak sekali membantu penulis dalam segala hal urusan administrasi dan birokrasi.
8. Seluruh teman-teman kelas Akuntansi A- Pagi Stambuk 2013 yang telah memberikan bantuan dan masukan yang berarti bagi penulis dari awal kuliah hingga saat penyusunan proposal ini.
9. Sahabat yang selalu ada untuk penulis dan yang selalu memotivasi Agustina Vidi Rahayu SE, Retno Putri Lestari SE, Serly widya Jeny Ariska, Ira Irianto, Jauhari, Muhammad Angga Prasetyo yang telah memberikan bantuan dan masukan yang berarti bagi penulis dari awal kuliah hingga penyusunan propsal ini.
10. Abangda Yafie Qobar Rambe SE, M.Si, Mulia Parlindungan Rambe SE, Dede Budiono SE, Hazry Unavliza SE, Abdi Arianta Rambe SE, Suwardianto SE, Dan tidak bisa saya sebutkan satu persatu yang selalu ada dalam proses pembuatan sehingga selesainya proposal ini da keluarga besar dari PMB-UMSU.

11. Adik-adik Junior Ekonomi Stambuk 2014, Chandra, Lolok, Rizky, Feby, Tom, Dicky, Lantika, Mega, Beril, Sahir, Safiya, Faturrozhah. Yang telah memberikan bantuan dan masukan yang berarti bagi penulis dari awal perkenalan hingga penyusunan proposal ini.
12. Adik- adik Stambuk 2015, Dodo, Fauzan, Jokowi, Aje, Ririn, Ilham padang yang telah memberikan dukungan dan bantuan yang berarti bagi penulis dari awal perkenalan hingga penyusunan proposal ini.

Akhirnya penulis menyadari sepenuhnya bahwa penyusunan proposal ini masih banyak terdapat kekurangan dan keterbatasan sehingga penyusunan proposal ini masih jauh dari kata sempurna. Pemilihan bahasa maupun sistematika penulisannya, namun penulis mengharapkan berupa saran dan kritik yang bersifat membangun dari semua pihak demi kesempurnaan dan mutu penulisan proposal ini kedepannya.

Semoga tulisan ini dapat bermanfaat bagi ilmu pengetahuan dan pembaca khususnya serta mendapatkan keridhoan Allah SWT.

Amin....Yaarabbal' Alamin

Medan, September 2017

Penulis

RENI MASTURA

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR	vii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah.....	5
C. Batasan dan Rumusan Masalah	5
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	6
BAB II LANDASAN TEORI	8
A. Uraian Teoritis	8
1. Analisis Laporan Keuangan.....	8
2. Kinerja Keuangan.....	11
3. <i>Economic Value Added</i> (EVA)	13
4. Biaya Modal (COC)	14
5. Penelitian Terdahulu.....	22

B. Kerangka Berpikir.....	23
BAB III METODE PENELITIAN.....	25
A. Pendekatan Penelitian	25
B. Defenisi Operasional Variabel.....	25
C. Tempat dan Waktu Penelitian	26
D. Jenis dan Sumber Data.....	26
E. Teknik Pengumpulan Data	27
F. Teknik Analisis Data.....	27
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	29
A. Data Hasil Penelitian.....	29
1. Sejarah Singkat Perusahaan	29
B. Deskripsi Data	32
1. Analisis Struktur Modal.....	32
C. Pembahasan	41
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	46
A. Kesimpulan.....	46
B. Saran.....	47
DAFTAR PUSTAKA	

DAFTAR TABEL

Tabel I-1 Perkembangan Kondisi Keuangan Perusahaan Periode 2012-2016	3
Tabel II-1 Penelitian.....	22
Tabel III-1 Skedul Penelitian.....	26
Tabel IV-1 Struktur Modal.....	32
Tabel IV-2 Besarnya Perhitungan Biaya Modal.....	34
Tabel IV-3 NOPAT.....	39
Tabel IV-4 Hasil Perhitungan Kinerja Keuangan dengan Metode EVA	40

DAFTAR GAMBAR

Gambar II-1 Kerangka Pemikiran.....	24
-------------------------------------	----

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Kondisi perekonomian Indonesia yang tidak stabil berdampak pada perkembangan dunia bisnis dimana semakin ketatnya persaingan antar perusahaan. Hal ini menyebabkan perusahaan harus mampu menciptakan suatu strategi yang tepat agar dapat tetap mempertahankan eksistensinya dan tidak tersingkir dari persaingan tersebut. Salah satu strategi yang dapat digunakan oleh perusahaan adalah dengan strategi manajemen keuangan. Dimana manajemen keuangan digunakan untuk dapat menganalisis hasil operasional perusahaan dan keuangan perusahaan dalam periode tertentu.

Evaluasi kinerja keuangan suatu perusahaan, khususnya yang bergerak dibidang jasa perbankan bukanlah suatu hal sederhana. Evaluasi yang objektif dibutuhkan dalam mengukur informasi keuangan sehingga diharapkan mampu memberikan petunjuk mengenai kondisi perusahaan khususnya perbankan secara keseluruhan. Perhitungan rasio keuangan sebagai evaluasi kinerja keuangan suatu perusahaan memiliki kelemahan, yakni cenderung tidak memperhitungkan biaya modal, sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu bank telah berhasil menciptakan suatu nilai atau tidak.

Menurut Winarni dan Sugiarto (2011 : 111) : “Kinerja dapat diartikan sebagai prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut. Kinerja dapat dikatakan juga sebagai ukuran seberapa efisien dan efektif seorang manajer atau sebuah perusahaan, seberapa baik manajer atau organisasi itu mencapai tujuan yang memadai”.

Salah satu cara untuk menilai kinerja keuangan pada saat ini maupun prospek usaha yang akan datang adalah dengan cara menganalisis laporan keuangan perusahaan yang terdiri dari neraca dan laporan laba rugi, seperti analisis rasio keuangan.

Analisis rasio keuangan mempunyai kelemahan yaitu mengabaikan unsur biaya modal. Para ahli mengembangkan metode lain sebagai alternatif agar dapat menunjukkan seluruh komponen harapan keuntungan yang terukur dalam biaya modal. Alat pengukur kinerja yang dimaksud adalah EVA (*Economic Value Added*). EVA mampu menutupi kelemahan dari analisis rasio keuangan sehingga alat pengukur kinerja keuangan tersebut dapat saling membantu dan melengkapi dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dikarenakan EVA memfokuskan penilaian pada nilai tambah dengan memperhitungkan beban sebagai konsekuensi investasi.

Konsep EVA dipopulerkan dan dipatenkan oleh Steward & Company, sebuah konsultan manajemen terkemuka adalah salah satu varian *value based management* (Stewart 1991). EVA menghitung *economic profit* dan bukan *accounting profit*. Pada dasarnya, EVA mengukur nilai tambah dalam suatu periode tertentu. Nilai tambah ini tercipta apabila perusahaan memperoleh keuntungan (*profit*) di atas *cost of capital* perusahaan. Secara matematis, EVA di hitung dari laba setelah pajak dikurangi dengan *cost of capital* tahunan. Jika EVA positif, menunjukkan

perusahaan telah menciptakan kekayaan. Paradigma *value added* yang sudah mulai banyak ditelaah adalah *Economic Value Added* (EVA) (Iramani dan Febrian, 2015).

EVA digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan dasar nilai tambah ekonomis yang dihasilkan oleh perusahaan, EVA dianggap dapat mengukur kinerja masa lalu karena dalam menghitung EVA digunakan komponen-komponen yang berasal dari laporan keuangan yang berarti berdasarkan kinerja masa lalu.

PT. Perkebunan Nusantara (PTPN) II (Persero) adalah sebuah perusahaan nasional yang bergerak dalam bidang perkebunan kelapa sawit. Sistem pengelolaan keuangan perusahaan masih belum sepenuhnya sesuai dengan harapan, sehingga kinerja keuangan perusahaan belum sesuai dengan target yang diberikan manajemen, di mana kondisi keuangan perusahaan masih belum bisa menunjukkan adanya peningkatan sesuai harapan pemegang saham. Hal ini dapat dilihat dari perkembangan rasio keuangan perusahaan selama lima tahun terakhir yang diukur menggunakan nilai *Economic Value Added* (EVA) periode 2012-2016 sebagaimana dapat dilihat pada Tabel 1.1.

Tabel I-1
Perkembangan Kondisi Keuangan Perusahaan
Periode 2012-2016

No	Tahun	Nilai EVA
1	2012	-121.816.010.258
2	2013	- 49.225.470.883
3	2014	-323.759.815.733
4	2015	-376.101.681.615
5	2016	- 94.139.898.080

Sumber: PT. Perkebunan Nusantara (PTPN) II (Persero) (2017)

Berdasarkan Tabel 1.1 di atas, dapat dilihat bahwa nilai tambah ekonomi perusahaan berada dalam kondisi negatif setiap tahun 2012 - 2016 PT. Perkebunan Nusantara (PTPN) II (Persero) nilai eva negatif menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan belum sepenuhnya menciptakan nilai tambah ekonomi yang maksimal bagi perusahaan, sehingga investasi dalam perusahaan belum dapat dikatakan menguntungkan karena nilai tambah ekonomi yang diberikan masih dibawah nilai investasi.

Menurut Frank K. Reiley dan Keith C. Brown (2006: 831,832,1021) “EVA adalah ukuran kinerja internal yang membandingkan laba bersih dengan total biaya. Menunjukkan betapa menguntungkannya proyek perusahaan sebagai tanda kinerja manajemen dalam bentuk formula”.

EVA yang positif menandakan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan melebihi tingkat biaya modal atau tingkat pengembalian yang ingin diminta investor atas investasi yang dilakukannya. Keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal, konsisten dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan. Sebaliknya EVA negatif menandakan bahwa nilai perusahaan berkurang sebagai akibat tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah daripada tingkat pengembalian yang dituntut investor.

Menurut Utama sebagaimana yang dikutip oleh Adiningsih dan Sumarni (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 EVA pada tahun berjalan positif tetapi nilai perusahaan tersebut 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 di atas, maka judul yang diangkat dalam penelitian ini adalah **“Analisis Penilaian Kinerja Keuangan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) pada PT. Perkebunan Nusantara (PTPN) II (Persero)”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka masalah dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut : “kinerja keuangan PT. Perkebunan Nusantara (PTPN) II di tinjau dari Economic Value Added tahun 2012-2016 berada pada kondisi negatif ($eva < 0$) sehingga nilai tambah ekonomi atas biaya modal yang digunakan dalam menjalankan kegiatan usaha belum sesuai dengan harapan pemegang saham”.

C. Batasan dan Rumusan Masalah

1. Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka penulis membatasi masalah yaitu dengan menghitung menggunakan metode *Economic Value Added (EVA)*.

2. Rumusan Masalah

Berdasarkan permasalahan diatas maka rumusan masalah pada peneliti ini yaitu bagaimanakah penilaian kinerja keuangan menggunakan metode Economic Value Added (EVA) pada PT. Perkebunan Nusantara (PTPN) II (Persero) Medan.

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan penelitian

Adapun yang menjadi tujuan utama dalam melaksanakan peneliti ini untuk mengetahui dan menganalisis penilaian kinerja keuangan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) pada PT. Perkebunan Nusantara (PTPN) II (Persero) Medan.

2. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :

a. Bagi Peneliti

Menambah wawasan dan pengetahuan penulis dalam melakukan analisis kinerja keuangan perusahaan menggunakan metode EVA.

b. Bagi Manajemen Perusahaan

Membantu manajer perusahaan dalam melakukan analisis terhadap kinerja perusahaan pada masa lalu menggunakan metode EVA sehingga dapat diketahui nilai tambah ekonomis atas modal yang digunakan dalam operasional perusahaan.

c. Bagi Peneliti Lain

Menjadi bahan referensi untuk melakukan penelitian di bidang yang sama pada masa akan datang, terutama yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Uraian Teoritis

1. Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan suatu perusahaan digunakan untuk mengetahui posisi keuangan suatu perusahaan serta hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan selama satu periode tertentu.

Menurut Hanafi dan Halim (2009: 5) : “Suatu analisis laporan keuangan perusahaan pada dasarnya karena ingin mengetahui tingkat profitabilitas (keuntungan) dan tingkat risiko atau tingkat kesehatan suatu perusahaan”.

Sedangkan menurut Munawir (2010: 34) : “Analisis laporan keuangan merupakan alat untuk memperoleh informasi tentang posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan, sehingga data yang telah diperoleh dapat diperbandingkan atau dianalisa lebih lanjut agar memperoleh data untuk mendukung keputusan yang akan diambil”.

Menurut pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa analisis laporan keuangan merupakan perhitungan dan kemungkinan dimasa depan untuk dijadikan dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan oleh pihak-pihak yang berkepentingan.

Laporan keuangan perusahaan merupakan sumber informasi yang penting di samping informasi lain seperti informasi industri, kondisi perekonomian, pangsa pasar perusahaan, kualitas manajemen dan yang lainnya. Ada 3 macam laporan keuangan yang pokok dihasilkan yaitu neraca, laporan laba-rugi, dan laporan aliran kas.

a. Neraca

Menurut Munawir (2010 : 13) : “Neraca adalah laporan yang sistematis tentang aktiva, hutang serta modal dari suatu perusahaan pada suatu saat tertentu. Tujuannya adalah untuk menunjukkan posisi keuangan suatu perusahaan pada suatu tanggal tertentu, biasanya pada waktu di mana buku-buku ditutup dan di tentukan sisanya pada suatu akhir tahun fiskal atau tahun kalender, sehingga neraca sering disebut *Balance Aset*”.

Neraca adalah laporan yang menunjukkan keadaan keuangan suatu unit usaha pada tanggal tertentu. Neraca menampilkan sumberdaya ekonomis (asset), kewajiban ekonomis (hutang), modal saham, dan hubungan antar item tersebut. Dengan demikian neraca dapat meringkaskan posisi keuangan suatu perusahaan pada tanggal tertentu.

Neraca dimaksudkan membantu pihak eksternal untuk menganalisis likuiditas perusahaan, fleksibilitas keuangan, kemampuan operasional, dan kemampuan menghasilkan pendapatan selama periode tertentu (Hanafi dan Halim, 2009 : 50).

b. Laporan laba-rugi

Menurut Munawir (2010 : 26) : “Laporan laba-rugi merupakan laporan yang sistematis tentang penghasilan, biaya, rugi-laba yang diperoleh oleh suatu perusahaan selama periode tertentu. Kegiatan perusahaan selama periode tertentu mencakup

aktivitas rutin atau operasional, dan aktivitas-aktivitas ini perlu dilaporkan dengan semestinya agar pembaca laporan keuangan memperoleh informasi yang relevan”.

Menurut Hanafi dan Halim (2009 : 57) : “Ada beberapa elemen pokok dalam laporan laba-rugi antara lain: pendapatan operasional, beban operasional, dan untung atau rugi (*Gain or Loss*). Pendapatan didefinisikan sebagai asset masuk selama periode dimana perusahaan memproduksi dan menyerahkan barang yang merupakan operasi pokok perusahaan. Beban operasional didefinisikan sebagai asset keluar selama periode dimana perusahaan memproduksi dan menyerahkan barang. Untung (*gain*) didefinisikan sebagai kenaikan modal saham dari transaksi yang bersifat insidental. Rugi (*loss*) didefinisikan sebagai penurunan modal saham dari transaksi yang bersifat insidental”.

c. Laporan arus kas

Menurut Hanafi dan Halim (2009 : 59) : “Laporan arus kas digunakan untuk menganalisis dan memberikan informasi mengenai penerimaan dan pembayaran kas perusahaan selama periode tertentu. Laporan aliran kas bertujuan untuk memberikan informasi mengenai efek kas dari kegiatan investasi, pendanaan, dan operasi perusahaan selama periode tertentu. Tujuan utama dari analisis laporan kas adalah untuk menaksir kemampuan perusahaan menghasilkan kas”.

2. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah alat untuk mengukur prestasi kerja keuangan perusahaan melalui struktur permodalannya. Tolak ukur yang digunakan dalam kinerja keuangan tergantung pada posisi perusahaan. Penilaian kinerja keuangan perusahaan harus diketahui *outputnya* maupun *inputnya*. *Output* adalah hasil dari suatu kinerja karyawan, sedangkan *input* adalah hasil dari suatu keterampilan yang digunakan untuk mendapatkan hasil tersebut.

Menurut Bastian (2006:274): “Pengertian kinerja adalah gambaran pencapaian pelaksanaan/program/kebijaksanaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi dan visi suatu organisasi”.

Selanjutnya menurut Gitosudarmo dan Basri (2008:275) : “Konsep kinerja keuangan adalah rangkaian aktivitas keuangan pada suatu periode tertentu yang dilaporkan dalam laporan keuangan diantaranya laporan laba rugi dan neraca”.

Sedangkan Fahmi (2011:2) menyatakan bahwa : “Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan”.

Penilaian kinerja keuangan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan.

Adapun manfaat dari penilaian kinerja Munawir (2010:28) adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengukur prestasi yang dicapai oleh suatu organisasi dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat keberhasilan pelaksanaan kegiatannya.
- 2) Selain digunakan untuk melihat kinerja organisasi secara keseluruhan, maka pengukuran kinerja juga dapat digunakan untuk menilai kontribusi suatu bagian dalam pencapaian tujuan perusahaan secara keseluruhan.
- 3) Dapat digunakan sebagai dasar penentuan strategi perusahaan untuk masa yang akan datang.
- 4) Memberi petunjuk dalam pembuatan keputusan dan kegiatan organisasi pada umumnya dan divisi atau bagian organisasi pada khususnya.
- 5) Sebagai dasar penentuan kebijaksanaan penanaman modal agar dapat meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan.

Sedangkan tujuan penilaian kinerja perusahaan menurut Munawir (2010:31) adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi keuangannya pada saat ditagih.
- 2) Untuk mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.
- 3) Untuk mengetahui tingkat rentabilitas atau profitabilitas, yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.
- 4) Untuk mengetahui tingkat stabilitas usaha, yaitu kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga atas hutang-hutangnya termasuk

membayar kembali pokok hutangnya tepat pada waktunya serta kemampuan membayar deviden secara teratur kepada para pemegang saham tanpa mengalami hambatan atau krisis keuangan.

3. Economic Value Added (EVA)

Pendekatan yang lebih baru dalam penilaian saham adalah dengan menghitung *Economic Value Added* (EVA) suatu perusahaan. EVA merupakan salah satu ukuran kinerja operasional yang dikembangkan pertama kali oleh **G. Bennet Stewart & Joel M. Stren** yaitu seorang analis keuangan dari perusahaan Sten Stewart & Co pada tahun 1993. Di Indonesia metode EVA dikenal dengan sebutan metode NITAMI (Nilai Tambah Ekonomi).

Menurut Kamaluddin dan Indriani (2012 : 61) : “EVA atau nilai tambah ekonomis adalah mengukur kinerja manajerial dalam suatu tahun tertentu. EVA tidak lain adalah laba operasi setelah pajak dikurangi biaya modal setelah pajak”.

Menurut Warsono (2013 : 6) : “EVA adalah perbedaan antara laba operasi setelah pajak dengan biaya modalnya. EVA merupakan suatu estimasi laba estimasi laba ekonomis yang benar atas suatu bisnis selama tahun tertentu”.

Menurut Tandelilin (2010 : 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-pendapat tersebut 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.

a. Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

EVA memberikan pengukuran yang lebih baik atas nilai tambah yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham. Oleh karena itu manajer yang menitikberatkan pada EVA dapat diartikan telah beroperasi pada cara-cara yang konsisten untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Menurut Young dan Obyrne (2010 : 32) : “Dalam pengukuran kinerja EVA dapat di hitung sebagai berikut:

Penjualan Bersih	xxx	
Biaya operasi		<u>xxx</u> -
Laba operasi sebelum pajak (EBIT)	xxx	
Pajak		<u>xxx</u> -
Laba operasi bersih sesudah pajak (NOPAT)	xxx	
Biaya modal (modal yang diinvestasikan x biaya modal)	xxx	- <u> </u>
EVA		xxx”

Perhitungan *Economic Value Added* (EVA) yang diharapkan dapat mendukung penyajian laporan keuangan sehingga akan mempermudah para pemakai laporan keuangan diantaranya para investor, kreditur, karyawan, pelanggan, dan pihak-pihak yang berkepentingan lainnya. Ada beberapa pendekatan yang dapat digunakan untuk mengukur EVA, tergantung dari struktur modal dari perusahaan. Apabila dalam struktur modalnya perusahaan hanya menggunakan modal sendiri.

Menurut Kamaluddin dan Indriyani (2012 : 61) : “EVA dapat juga dirumuskan sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{EVA} &= \text{Laba operasi setelah pajak} - \text{Biaya modal setelah pajak.} \\ &= \text{EBIT} (1 - T) - (\text{Total Modal}) (\text{Biaya modal setelah pajak}) \end{aligned}$$

Menurut Iramani & Febrian (2015) : “Secara sederhana EVA dirumuskan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{EVA} &= \text{Net Operating Profit After Tax (NOPAT)} - \text{Cost of Capital (COC)} \\ \text{EVA} &= \text{NOPAT} - \text{COC} \end{aligned}$$

Keterangan:

NOPAT = EBIT – Beban Pajak

COC = Biaya Modal

EBIT = Laba operasi sebelum pajak

Namun, manakala dalam struktur perusahaan terdiri dari hutang dan modal sendiri, secara sistematis EVA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{TA})$$

Keterangan:

NOPAT = Laba bersih operasi setelah pajak

WACC = Biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital*)

TA = Total modal (*Total Asset*)

Dari perhitungan akan diperoleh kesimpulan dengan interpretasi sebagai berikut:

Jika $EVA > 0$, hal ini menunjukkan terjadi nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.

Jika $EVA < 0$, hal ini menunjukkan tidak terjadi nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.

Jika $EVA = 0$, hal ini menunjukkan posisi “impas” karena laba telah digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana baik kreditur maupun pemegang saham.

b. Keunggulan dan Kelemahan *Economic Value Added* (EVA)

Menurut Iramani dan Febrian (2015) : “EVA sebagai penilai kinerja perusahaan mempunyai keunggulan yaitu: EVA dapat digunakan sebagai penciptaan nilai (*value creation*)”.

Ada keunggulan EVA yang lain adalah:

- 1) EVA memfokuskan penilaian pada nilai tambah dengan memperhitungkan beban sebagai konsekuensi investasi.
- 2) EVA merupakan alat perusahaan dalam mengukur harapan yang dilihat dari segi ekonomis dalam pengukurannya, yaitu dengan memperhatikan harapan penyandang dana secara adil dimana derajat keadilan dinyatakan dengan ukuran tertimbang dari struktur modal yang ada dan berpedoman pada nilai pasar dan bukan pada nilai buku.
- 3) Perhitungan EVA dapat dipergunakan secara mandiri tanpa memerlukan data pembanding seperti standar industri atau data perusahaan lain sebagai konsep penilaian.

- 4) Konsep EVA dapat digunakan sebagai dasar penilaian pemberian bonus pada karyawan terutama pada divisi yang memberikan EVA lebih sehingga dapat dikatakan bahwa EVA menjalankan *stakeholders satisfaction concepts*.
- 5) Pengaplikasian EVA yang mudah menunjukkan bahwa konsep tersebut merupakan ukuran praktis, mudah di hitung dan mudah digunakan sehingga merupakan salah satu bahan pertimbangan dalam mempercepat pengambilan keputusan bisnis.

Menurut Iramani dan Febrian (2015) : “EVA mempunyai kelemahan yaitu:

1. EVA hanya mengukur hasil akhir (*result*) dan tidak mengukur aktivitas-aktivitas penentu, seperti loyalitas dan tingkat retensi konsumen.
2. EVA terlalu bertumpu pada keyakinan bahwa investor sangat mengandalkan pendekatan fundamental dalam mengkaji dan mengambil keputusan untuk menjual dan membeli saham tertentu”.

c. Manfaat *Economic Value Added* (EVA)

Terdapat beberapa manfaat yang dapat diperoleh perusahaan dalam menggunakan EVA sebagai alat ukur kinerja dan nilai tambah perusahaan. Menurut Iramani dan Febrian (2015) : “Manfaat EVA adalah sebagai berikut:

- 1) EVA merupakan suatu ukuran kinerja perusahaan yang dapat berdiri sendiri tanpa memerlukan ukuran-ukuran lain baik berupa perbandingan dengan menggunakan perusahaan sejenis atau menganalisis kecenderungan (*trend*).
- 2) Hasil perhitungan EVA mendorong mengalokasikan dana perusahaan untuk investasi dengan biaya modal yang rendah”.

4. Biaya Modal (COC)

a. Pengertian Biaya Modal (COC)

Cost of Capital atau biaya modal mempunyai dua makna, tergantung dari sisi investor atau perusahaan. Dari sudut pandang investor ***cost of capital*** adalah *opportunity cost* (biaya pengorbanan) dari dana yang ditanamkan investor pada suatu perusahaan. Sedangkan dari sudut pandang perusahaan, ***cost of capital*** adalah biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh sumber dana yang dibutuhkan.

Untuk praktisi keuangan, istilah *cost of capital* ini digunakan sebagai :

1. *Discount rate* (suku bunga diskonto) untuk membawa *cash flow* (aliran kas) pada masa mendatang suatu project ke nilai sekarang.
2. Tarif minimum yang diinginkan untuk menerima project baru.
3. Biaya modal dalam perhitungan EVA.
4. *Benchmark* (pengukuran dalam bidang statistik) untuk menaksir tarif biaya pada modal yang digunakan.

b. Komponen Biaya Modal

Salah satu komponen penting yang digunakan dalam penilaian investasi, sumber pembelanjaan dan manajemen aktiva adalah biaya modal (*cost of capital*). Menurut Warsono (2013 : 135) : “Ada tiga alasan dalam penentuan biaya modal antara lain: *Pertama*, memaksimalkan nilai perusahaan mensyaratkan bahwa semua biaya *input*, termasuk modal untuk diminimumkan biaya modal harus diestimasi. *Kedua*, keputusan penganggaran modal mensyaratkan suatu estimasi biaya modal. *Ketiga*,

beberapa tipe keputusan lain, termasuk yang berhubungan dengan peraturan utilitas publik, sewa guna usaha, pendanaan kembali obligasi, kompensasi eksekutif, dan manajemen asset jangka pendek”.

Pada umumnya komponen Biaya Modal (*Cost of Capital*) terdiri dari *Cost of Debt* (biaya hutang) dan *Cost of Equity* (biaya modal sendiri).

a. *Cost of Debt* (Biaya Hutang)

Hutang dapat diperoleh dari lembaga pembiayaan atau dengan menerbitkan surat pengakuan hutang (obligasi). Biaya hutang yang berasal dari pinjaman adalah merupakan bunga yang harus dibayar perusahaan, sedangkan biaya hutang dengan menerbitkan obligasi adalah tingkat pengembalian hasil yang diinginkan (*required of return*) yang diharapkan investor yang digunakan untuk sebagai tingkat diskonto dalam mencari nilai obligasi.

Suatu perusahaan memanfaatkan sumber pembelanjaan utang, dengan tujuan untuk memperbesar tingkat pengembalian modal sendiri (ekuitas). Biaya Utang dibagi menjadi dua macam yaitu:

1) Biaya Utang sebelum Pajak (*before-tax cost of debt*)

Menurut Warsono (2013 : 39) : “Besarnya biaya utang sebelum pajak dapat ditentukan dengan menghitung besarnya tingkat hasil internal (*yield to maturity*) atas arus kas obligasi, yang dinotasikan dengan k_d ”.

Rumus:

$$K_d = \frac{C + (M - NV_d) / n}{(M + NV_d) / 2}$$

Keterangan:

C = Pembayaran bunga (kupon) tahunan

M = Nilai nominal (maturitas) atau *face value* setiap surat obligasi

NV_d = Nilai pasar atau hasil bersih dari penjualan obligasi

n = Masa jatuh tempo obligasi dalam n tahun

2) Biaya Utang setelah Pajak (*after-tax cost of debt*)

Menurut Warsono (2013 : 139) : “Mengatakan bahwa perusahaan yang menggunakan sebagian sumber dananya dari utang akan terkena kewajiban membayar bunga. Bunga merupakan salah satu bentuk beban bagi perusahaan (*interest expense*). Dengan adanya beban bunga ini akan menyebabkan besarnya pembayaran pajak penghasilan menjadi berkurang”.

Biaya utang setelah pajak dapat dicari dengan mengalikan biaya utang sebelum pajak dengan $(1 - T)$, dengan T adalah tingkat pajak marginal.

Rumus:

$$\boxed{}$$

$$k_i = k_d (1 - T)$$

Keterangan:

k_i = Biaya utang setelah pajak

k_d = Biaya utang sebelum pajak

T = Tarif pajak

b. Cost of Equity (Biaya Modal Sendiri)

Biaya modal saham merupakan tingkat hasil pengembalian atas saham biasa yang diinginkan oleh para investor. Salah satu metode yang dapat digunakan dalam perhitungan biaya modal laba ditahan, yaitu pendekatan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), di mana biaya modal laba ditahan adalah tingkat pengembalian atas modal sendiri yang diinginkan oleh investor yang terdiri dari tingkat bunga bebas risiko dengan premi risiko pasar dikalikan dengan β (resiko saham perusahaan) (Iramani dan Febrian, 2015).

Rumus:

$$k_s = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

Keterangan:

k_s = Biaya laba ditahan

R_f = Tingkat pengembalian bebas risiko

β = beta, pengukuran sistematis saham

R_m = Tingkat pengembalian saham

c. Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (WACC)

Menurut Iramani dan Febrian (2015) : “Dalam praktek pembiayaan atau pendanaan yang digunakan perusahaan diperoleh dari berbagai sumber. Dengan demikian biaya riil yang ditanggung oleh perusahaan merupakan keseluruhan biaya untuk semua sumber pembiayaan yang digunakan”.

Rumus:

$$WACC = W_d \cdot k_d (1 - T) + W_s \cdot K_s$$

Keterangan:

WACC = Biaya modal rata-rata tertimbang

W_d = Proporsi hutang dalam struktur modal

k_d = Biaya hutang (*cost of debt*)

W_s = Proporsi saham biasa dalam struktur modal

k_s = Tingkat pengembalian yang diinginkan investor

5. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang digunakan sebagai dasar referensi dalam penelitian ini dapat diuraikan dalam Tabel 2.1.

Tabel II-1
Penelitian Taerdahulu

No	Penelitian	Judul	Jenis Variabel	Hasil Penelitian
1	Wibowo dan Windyarti (2007)	Analisis Pengaruh Economic Value Added Terhadap Market Value Added Pada 20 Emiten Teraktif di Bursa Efek Jakarta Periode 2001-2005	Variabel Dependen Market Value Added Variabel Independen Economic Value Added	Tidak terdapat hubungan yang signifikan antara EVA dan MVA
2	Simatupang (2012)	Pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA) dan <i>Cash Value Added</i> (CVA) terhadap <i>Market Value Added</i> (MVA) pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI	Variabel Dependen Market Value Added (MVA) Variabel Independen Economic Value Added (EVA) Cash Value Added (CVA)	Dari hasil pengujian diketahui bahwa <i>Economic Value Added</i> (EVA) berpengaruh terhadap <i>Market Value Added</i> (MVA), dan <i>Cash Value Added</i> (CVA) memiliki pengaruh terhadap <i>Market Value Added</i> (MVA)

3	Mertayasa, dkk (2014)	Pengaruh Return On Asset dan Economic Value Added Terhadap Market Value Added Pada Perusahaan Perbankan Go Public	Variabel Dependen MVA Variabel Independen ROA dan EVA	Hasil penelitian bahwa: (1) ada pengaruh positif dan signifikan secara simultan return on asset dan economic value added terhadap market value added
---	-----------------------------	---	--	--

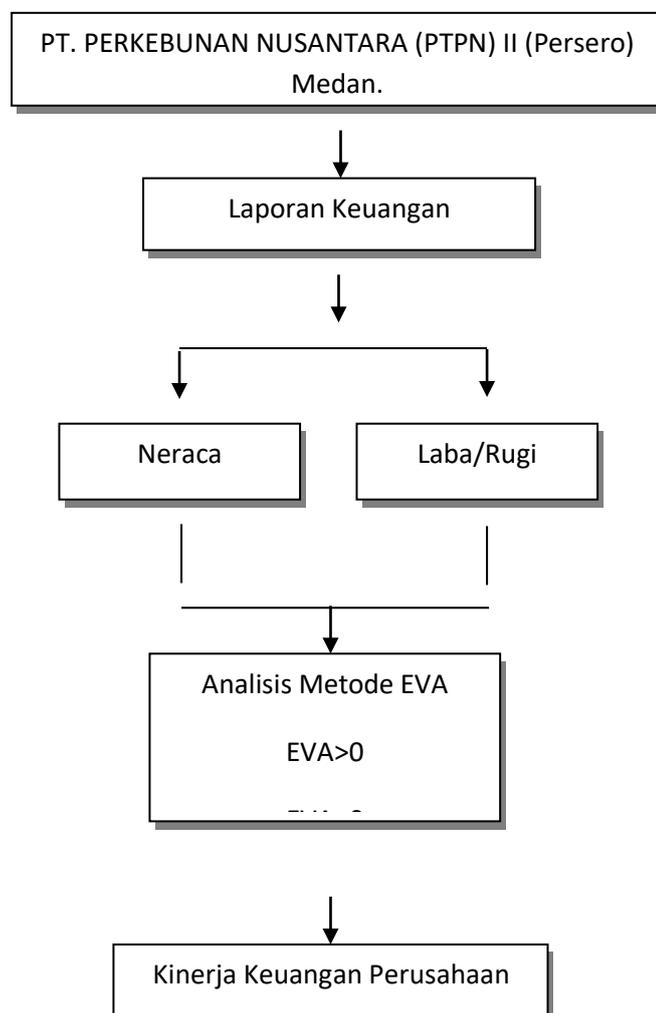
B. Kerangka Pemikiran

EVA merupakan alat analisis untuk mengukur nilai tambah perusahaan dengan menghitung seluruh biaya modal, baik setoran modal yang berasal dari pemegang saham maupun dari pinjaman, atau risiko yang dihadapi perusahaan dalam melakukan investasi. Perusahaan yang akan diteliti adalah PT. Perkebunan Nusantara (PTPN) II (Persero).

Untuk mengukur kinerja keuangan diperlukan data laporan keuangan berupa laporan laba-rugi dan neraca. Secara sederhana EVA dapat diketahui dari NOPAT dikurangi biaya modal. *Net Operating After Taxes* (NOPAT) merupakan laba bersih ditambah biaya bunga setelah pajak, sedangkan biaya modal (*Cost Of Capital*) menunjukkan besarnya kompensasi atau pengembalian modal yang dituntut oleh investor atas modal yang diinvestasikan di perusahaan. Modal (*capital*) berasal dari dua sumber dana yaitu ekuitas dan hutang. Nilai NOPAT dapat diperoleh dari laporan laba rugi, sedangkan biaya modal dapat diperoleh dari neraca perusahaan. Setelah diketahui nilai EVA, maka dapat dilihat kinerja perusahaan baik atau tidak. Nilai tersebut

merupakan referensi bagi beberapa pihak yang berkepentingan, seperti manajer, investor serta *stakeholder* lainnya untuk mengambil keputusan.

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat di susun kerangka pikir yang menggambarkan tentang analisis penilaian kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA).



Gambar II-1 Kerangka Pemikiran

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan deskriptif. Menurut Sugiyono (2002, hal.11) bahwa :”Penelitian Deskriptif yaitu peneliti tidak membuat perbandingan variabel itu pada sampel yang lain”.

Pendekatan penilaian deskriptif yaitu peneliti untuk menyusun data, mengklarifikasi data, menafsirkan data, serta menginterpretasikan data sehingga memberikan suatu gambaran tentang masalah yang akan diteliti. Analisis deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran (deskripsi) tentang suatu data.

B. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel adalah petunjuk bagaimana suatu variable diukur, yang bertujuan untuk melihat sejauh mana pentingnya variable yang digunakan.

Adapun definisi operasional dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Economic Value Added (EVA) adalah metode kinerja keuangan untuk menghitung keuntungan ekonomi yang benar dari suatu perusahaan. EVA dapat dihitung sebagai keuntungan operasional bersih setelah pajak dikurangi biaya untuk biaya peluang dari modal yang diinvestasikan seperti : Nopat yaitu laba bersih operasi setelah pajak, Wacc yaitu biaya modal rata-rata tertimbang, Ta yaitu total modal di teliti dan di ambil dari neraca dan laba rugi tahun 2012-2016.

C. Tempat dan Waktu Peneitian

Lokasi penelitian ini adalah kantor PT. Perkebunan Nusantara (PTPN) II (Persero) Medan. yang beralamat di Jl. Tanjung Morawa, Km. 16.5, Limau Manis, Deli serdang.

Waktu penelitian dilakukan mulai bulan Juli–Oktober 2017.

Tabel III-1
Skedul Penelitian

No	Keterangan	Bulan/Minggu															
		Juli				Agustus				September				Oktober			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Penelitian Pendahuluan			■	■												
2	Identifikasi Masalah					■	■										
3	Penetapan Kerangka Berfikir dan Metode Penelitian							■									
4	Pengumpulan Data									■	■						
5	Pengolahan Data											■	■				
6	Analisis Data													■	■		
7	Penyusunan Laporan Akhir															■	■

D. Jenis dan Sumber Data

1. Jenis Data

Jenis data yang di gunakan dalam penelitian ini adalah jenis data kuantitatif. Data kuantitatif yaitu data yang terkumpul berupa angka-angka dan analisis. Data kuantitatif dalam penelitian ini berupa laporan keuangan (Neraca dan Laba rugi) PT. PERKEBUNAN NUSANTARA (PTPN) II (persero) Medan mulai dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016

2. Sumber data

Dalam penyusunan penelitian ini, sumber data yang digunakan penulis adalah data sekunder. Data Sekunder adalah data-data yang diperoleh dari bahan yang tersedia di buku-buku dan sumber lainnya yang berhubungan dengan penelitian ini yang akan membantu penulis dalam mengelola dan menginterpretasikan data-data keuangan perusahaan yang diperoleh. Data sekunder yang digunakan untuk penelitian adalah laporan keuangan yaitu laporan Laba rugi dan Neraca PT. PERKEBUNAN NUSANTARA (PTPN) II (Persero) Medan mulai dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016.

E. Teknik Pengumpulan Data

Adapun teknik pengumpulan data yang dilakukan penelitian adalah dokumentasi, yaitu penelitian yang dilakukan dengan cara mengumpulkan data dari sumber tertulis seperti data-data laporan keuangan dari perusahaan tentang metode Economic Value Added (EVA) dari tahun 2012-2016.

F. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data kuantitatif merupakan proses untuk memeriksa, membersihkan, mentransformasi dengan tujuan memperoleh fakta sebagai dasar untuk perumusan kesimpulan dan pengambilan keputusan. Analisis data kuantitatif dilakukan dengan menggunakan berbagai pendekatan, metode, dan teknik untuk mencapai tujuan yang berbeda-beda.

Adapun langkah-langkah dalam melakukan analisis penilaian kinerja keuangan menggunakan metode EVA ini adalah sebagai berikut :

1. Melakukan analisa nilai NOPAT dengan rumus :

$$\text{NOPAT} = \text{Laba operasi setelah pajak} - \text{beban pajak}$$

2. Setelah nilai nopat diperoleh lalu menghitung biaya modal rata rata tertimbang (WACC) dengan menggunakan rumus (Farah, 2007: 153):

$$K_a = (W_d \times K_d) + (W_e \times K_e)$$

Dimana :

k_a = Biaya modal rata-rata tertimbang (WACC)

w_d = Proporsi utang dalam struktur modal

k_d = Biaya utang setelah pajak

w_e = Proporsi modal sendiri dalam struktur modal

k_e = Biaya dari dana yang didapatkan dari modal sendiri

3. Melakukan Analisis EVA dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{TA})$$

Keterangan :

NOPAT = Laba bersih operasi setelah pajak

WACC = Biaya modal rata-rata tertimbang

TA = Total modal

4. Setelah nilai eva di peroleh, dilakukan analisa untuk menilai kinerja keuangan perusahaan.
5. Membuat kesimpulan dari hasil penelitian yang dilakukan.

DAFTAR PUSTAKA

Arikunto, Suharsimi. 2016. *Prosedur Penelitian Study Pendekatan Praktik*. Jakarta : Rineka Cipta.

Adiningsih, Sumarni 2005. *Keunggulan dan Kelemahan EVA*. Jurnal Microsoft Word. Diakses pada tanggal 09 Oktober 2017.

Bastian, Indra, 2006, *Akuntansi Sektor Publik*, Penerbit Erlangga, Jakarta.

Brigham, Eugene F. & Joel F. Houston. 2014. *Dasar–Dasar Manajemen Keuangan*. Penerbit Salemba Empat. Jakarta

Frank K. Reiley dan Keith C. Brown. 2008. *Nilai Economic Value Added negative*. Skripsi Lila Equilibrilla Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

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

Gitosudarmo, Agus Indriyo dan Basri, 2008, *Manajemen Keuangan*, Penerbit BPFE, Yogyakarta.

Hanafi, Mamduh dan Abdul Halim. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: YKPN.

Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti, *Manajemen Keuangan*, Jakarta: UPP. STIM YKPN.

Iramani dan Erie Febrian. 2015. *Financial Value Added: Suatu Paradigma dalam Pengukuran Kinerja dan Nilai Tambah Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 7 No. 1 Mei 2015.

- Kamaluddin dan Rini Indriani. 2012. *Manajemen Keuangan "Konsep Dasar dan Penerapannya"*. Bandung: Mandar Maju.
- Mardiah, dkk, 2009, Pengaruh Exonomi Value Added (EVA), *Market Value Added (MVA) dan A rus Kas Operasi Terhadap Return Saham Perusahaan LQ-45*, Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Mertayasa, Putu, 2014, *Pengaruh Return On Asset dan Economic Value Added Terhadap Market Value Added Pada Perusahaan Perbankan Go Public*, Singaraja: Jurusan Manajemen Universitas Pendidikan Ganesha.
- Munawir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- O'Byrne, Stephen, F. dan S. David Young. 2010. *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai (Panduan Praktis untuk Implementasi)*. Jakarta : Salemba Empat Patria.
- Simatupang, Pamela C., 2012, *Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Cash Value Added (CVA) terhadap Market Value Added (MVA) pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI*, Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Bina Nusantara (Binus).
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi teori dan aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Warsono. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Malang: Bayu Media Publishing.
- Wibowo, Lasmono Eko. 2006. *Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Metode Economic Value Added (EVA)*. Skripsi; Universitas Muhammadiyah Malang; Tidak Diperdagangkan.
- Winarni, F. dan Sugiarto G. 2011. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Media Pressindo.

