

**ANALISIS PENGUKURAN KINERJA KEUANGAN DENGAN  
PENDEKATAN *VALUE ADDED* PADA PT. PERKEBUNAN  
NUSANTARA III MEDAN**

**SKRIPSI**

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



**UMSU**

Unggul | Cerdas | Terpercaya

Oleh :

Nama : SRI MUTHARIDAH  
NPM : 1505170182  
Program Studi : Akuntansi

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA  
MEDAN  
2019**

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

**PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI**

Panitia Ujian Strata-1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, dalam sidangnya yang diselenggarakan pada hari Rabu tanggal 18 Maret 2019, pukul 14.00 WIB sampai dengan selesai, telah mengadakan, melihat, memperhatikan, dan seterusnya.

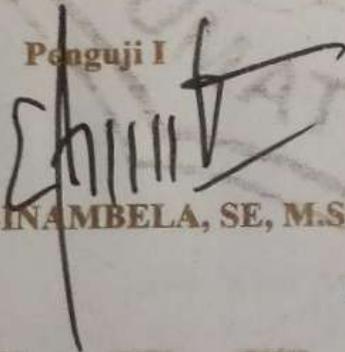
**MEMUTUSKAN**

Nama : SRI MUTHARIDAH  
NPM : 1505170182  
Program Studi : AKUNTANSI  
Judul Skripsi : ANALISIS PENGUKURAN KINERJA KEUANGAN DENGAN PENDEKATAN VALUE ADDED PADA PT. PERKEBUNAN NUSANTARA III MEDAN

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

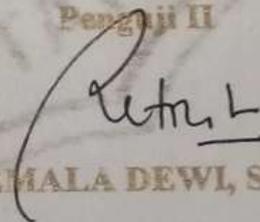
**Tim Penguji**

**Penguji I**



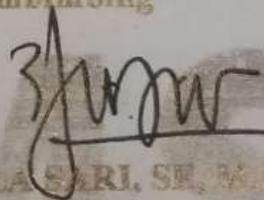
(ELIZAR SINAMBELA, SE, M.Si)

**Penguji II**



(PUTRI KEMALA DEWI, SE, AK, M.Si)

**Pembimbing**



(Dr. EKA NURMALA SARI, SE, M.Si, Ak, C.A)

**Panitia Ujian**

**Ketua**



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

**Keanggotaan**



(ADE GUNAWAN, SE, M.Si)

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

## PENGESAHAN SKRIPSI

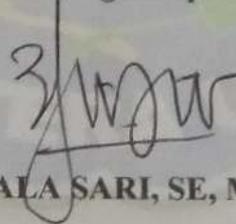
Skripsi ini disusun oleh :

Nama Lengkap : SRI MUTHARIDAH  
N.P.M : 1505170182  
Program Studi : AKUNTANSI  
Konsentrasi : AKUNTANSI KEUANGAN  
Judul Skripsi : ANALISIS PENGUKURAN KINERJA KEUANGAN  
DENGAN PENDEKATAN *VALUE ADDED* PADA  
PT. PERKEBUNAN NUSANTARA III MEDAN

Disetujui dan memenuhi persyaratan untuk diajukan dalam ujian mempertahankan skripsi.

Medan, Maret 2019

Pembimbing Skripsi

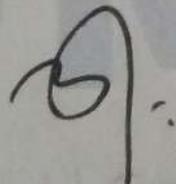


(Dr. EKA NURMALA SARI, SE, M.Si, Ak, CA)

Diketahui/Disetujui

Oleh:

Ketua Program Studi Akuntansi  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU



(FITRIANI SARAGIH, SE, M.Si)

Dekan

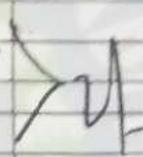
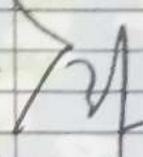
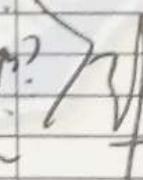
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU



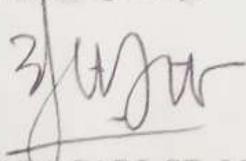
(H. JANURI, SE, MM, M.Si)

BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI

Nama Lengkap : SRI MUTHARIDAH  
N.P.M : 1505170182  
Program Studi : AKUNTANSI  
Konsentrasi : AKUNTANSI KEUANGAN  
Judul Skripsi : ANALISIS PENGUKURAN KINERJA KEUANGAN DENGAN PENDEKATAN *VALUE ADDED* PADA PT. PERKEBUNAN NUSANTARA III MEDAN

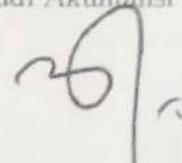
Tanggal	Deskripsi Bimbingan Skripsi	Paraf	Keterangan
1/2 <sup>19</sup>	sema draft skripsi		
1/2 <sup>19</sup>	Perbaiki sistem akuntansi perusahaan lurus ke struktur dgn - penyanggahan - hubungan tabel perantara dan ulangi		
1/3 <sup>19</sup>	- Buat tabulasi beseluran Value added. - pembahasannya dibuat di mesing 2 Value added. dan bentuk alasan kenapa? jika nilai > atau sama apa dampak bagi perusahaan		
1/3 <sup>19</sup>	Buat draft untuk jurnal 10-15 hal.		

Pembimbing Skripsi



Dr. EKA NURMALA SARI, SE, M.Si, Ak, CA

Medan, Februari 2019  
Diketahui / Disetujui  
Ketua Program Studi Akuntansi



FITRIANI SARAGIH, SE, M.Si

BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI

Nama Lengkap : SRI MUTHARIDAH  
 N.P.M : 1505170182  
 Program Studi : AKUNTANSI  
 Konsentrasi : AKUNTANSI KEUANGAN  
 Judul Skripsi : ANALISIS PENGUKURAN KINERJA KEUANGAN DENGAN  
 PENDEKATAN *VALUE ADDED* PADA PT. PERKEBUNAN  
 NUSANTARA III MEDAN

Tanggal	Deskripsi Bimbingan Skripsi	Paraf	Keterangan
13/11	- pendahuluan lebih dipertajam jelaskan satu persatu a masing 2 Value Added.	[Signature]	
	- buat abstrak 3 paragraf 1) tujuan penelitian 2) Metode penelitian 3) hasil penelitian	[Signature]	
	- small house personal	[Signature]	
13/11	Ace Group lanjut ke sidang	[Signature]	

Pembimbing Skripsi

[Signature]

Dr. EKA NURMALA SARI, SE, M.Si, Ak, CA

Medan, Maret 2019

Diketahui /Disetujui  
 Ketua Program Studi Akuntansi

[Signature]

FITRIANI SARAGIH, SE, M.Si

## SURAT PERNYATAAN PENELITIAN /SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama Mahasiswa : SRI MUTHARIDAH

NPM : 1505170182

Konsentrasi : Akuntansi Keuangan

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Menyatakan bahwa :

1. Saya bersedia melakukan penelitian untuk penyusunan skripsi atau usaha saya sendiri, baik dalam hal penyusunan proposal penelitian, pengumpulan data penelitian, dan penyusunan laporan akhir penelitian/skripsi.
2. Saya bersedia dikenakan sanksi untuk melakukan penelitian ulang apabila terbukti penelitian saya mengandung hal-hal sebagai berikut :
  - Menjiplak/plagiat hasil karya penelitian orang lain
  - Merekayasa data angket, wawancara, observasi, atau dokumentasi.
3. Saya bersedia dituntut di depan pengadilan apabila saya terbukti memalsukan stempel, kop surat, atau identitas perusahaan lainnya.
4. Saya bersedia mengikuti sidang meja hijau secepat-cepatnya 3 bulan setelah tanggal dikeluarkannya surat "Penetapan Proyek Proposal/ Makalah/ Skripsi dan penghunjukan Dosen Pembimbing" dari Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU.

Demikian Pernyataan ini saat perbuatan dengan kesadaran sendiri

Medan, Maret 2019  
Pembuat Pernyataan



SRI MUTHARIDAH

NB :

- Surat Pernyataan asli diserahkan kepada Program Studi Pada saat Pengajuan Judul.
- Foto Copy Surat Pernyataan dilampirkan di proposal dan skripsi

## KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Wr.Wb

Alhamdulillah segala puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah atas limpahan rahmat dan hidayat-Nya dan tidak lupa pula shalawat beriring salam penulis sampaikan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW, karena ridhonya lah penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Analisis Pengukuran Kinerja Keuangan dengan Pendekatan *Value Added* pada PT. Perkebunan Nusantara III Medan”** sebagai salah satu syarat dalam menyelesaikan pendidikan Program Strata 1 (S1) Fakultas Ekonomi Dan Bisnis di Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara ( UMSU ).

Penulis mengucapkan terimakasih kepada ayahanda Alm. M. Kasim Sy dan ibunda Farida yang saya cintai dan sayangi. Yang telah membesarkan, mendidik, mebiayai, memberikan dukungan, perhatian, dan do'anya sehingga penulis kelak menjadi orang yang sukses dan berguna bagi semua orang. Tidak lupa penulis mengucapkan terimakasih sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Dr. Agussani M.AP, selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
2. Bapak H.Januri, S.E., M.M., M.Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
3. Ibu Fitriani Saragih, SE, M.Si selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

4. Ibu Zulia Hanum, SE., M.Si selaku Sekretaris Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis.
5. Ibu Dr. Eka Nurmala Sari, S.E., M.Si., Ak., CA selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktunya untuk membimbing, mengarahkan dan membina saya sehingga tersusunnya skripsi ini.
6. Ibu Elizar Sinambela, S.E., M.Si selaku Dosen PA Akuntansi C Pagi 2015
7. Bapak dan Ibu dosen program studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara yang selama ini telah banyak memberikan ilmu kepada penulis terutama dalam ilmu di kampus ini.
8. Kepada Kepala Kantor PT. Perkebunan Nusantara III (Persero) Medan beserta staf-stafnya yang telah memberikan izin untuk riset dalam penyelesaian skripsi ini.
9. Untuk semua teman-teman saya terutama kelas Akuntansi C(Pagi) 2015 dan teman teman magang penulis ucapkan terima kasih kepada Wesi, Lia, Indah, Ririn, Silvi, Yusa, Uun, Novi, Uzi dan juga lain-lain yang tidak bisa saya sebutkan satu per satu yang telah banyak menemani dan memberikan dukungan kepada saya.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan baik dari segi materi maupun penulisannya. Untuk itu penulis mengharapkan saran maupun kritik yang membangun, guna menyempurnakan skripsi ini. Akhirnya atas bantuan serta motivasi yang diberikan kepada penulis dari berbagai pihak selama ini, maka skripsi ini dapat diselesaikan. Penulis tidak dapat

membalasnya kecuali dengan do'a dan puji syukur kepada Allah SWT dan shalawat beriring salam kepada Nabi Muhammad SAW, berharap skripsi ini dapat menjadi lebih sempurna untuk kedepannya, Amin Ya Rabbal Alamin.

*Wassalamu'alaikum Wr.Wb.*

Medan, Maret 2019

Penulis

**SRI MUTHARIDAH**

## ABSTRAK

### **SRI MUTHARIDAH, NPM 1505170182, ANALISIS PENGUKURAN KINERJA KEUANGAN DENGAN PENDEKATAN *VALUE ADDED* PADA PT. PERKEBUNAN NUSANTARA III MEDAN. Skripsi**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengukuran kinerja keuangan perusahaan PT. Perkebunan Nusantara III Medan dengan menggunakan pendekatan *Value Added* dan untuk mengetahui dan menganalisis faktor-faktor yang menyebabkan penurunan *Value Added* pada PT. Perkebunan Nusantara III Medan.

Jenis penelitian bersifat deskriptif dengan jenis data kuantitatif, serta bersumber data sekunder yang dinilai dari sisi keuangan pada PT. Perkebunan Nusantara III Medan. Dimana pada penelitian ini mengenai perhitungan kinerja keuangan dengan menggunakan pendekatan *Value Added* yang diukur menggunakan EVA, MVA dan FVA.

Penilaian kinerja keuangan perusahaan PT. Perkebunan Nusantara III Medan yang diukur dengan penilaian *Value Added* yang diukur dengan menggunakan EVA, MVA dan FVA dalam keadaan yang menurun dan keadaan yang tidak baik hal ini terlihat dari pengukuran EVA, MVA dan FVA berada dibawah 0 dan bernilai negative, faktor-faktor yang menyebabkan kinerja keuangan perusahaan PT. Perkebunan Nusantara III Medan bila diukur dengan metode *Value Added* mengalami penurunan terjadi dikarenakan kurang maksimalnya perusahaan dalam melakukan pengelolaan dana perusahaan baik yang berasal dari modal sendiri perusahaan maupun yang berasal dari hutang perusahaan selain itu juga besarnya modal dan hutang perusahaan yang tidak digunakan secara produktif sehingga berdampak dengan perusahaan kurang maksimal dalam meningkatkan penjualan

**Kata Kunci :** *Kinerja Keuangan, Value Added menggunakan EVA, MVA, FVA*

## DAFTAR ISI

<b>ABSTRAK .....</b>	<b>i</b>
<b>KATA PENGANTAR .....</b>	<b>ii</b>
<b>DAFTAR ISI .....</b>	<b>iv</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>vii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>viii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah .....	8
C. Rumusan Masalah .....	8
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	9
<b>BAB II LANDASAN TEORI.....</b>	<b>10</b>
A. Uraian Teori .....	10
1. Laporan Keuangan.....	10
a. Pengertian Laporan Keuangan.....	10
b. Tujuan dan Manfaat Laporan Keuangan .....	11
c. Unsur-unsur Laporan Keuangan.....	12
d. Sifat Laporan Keuangan .....	12
2. Analisa Laporan Keuangan.....	12
a. Pengertian Analisa Laporan Keuangan .....	12
b. Tujuan Analisa Laporan Keuangan .....	13
c. Teknik Analisis Laporan Keuangan .....	14
3. Kinerja Keuangan .....	14

a.	Pengertian Kinerja Keuangan .....	14
b.	Manfaat Kinerja Keuangan.....	16
c.	Analisis Kinerja Keuangan .....	17
4.	<i>Economic Value Added (EVA)</i> .....	19
a.	Pengertian EVA .....	19
b.	Manfaat EVA.....	21
c.	Keunggulan dan Kelemahan EVA .....	21
d.	Perhitungan EVA.....	23
5.	<i>Market Value Added (MVA)</i> .....	26
a.	Pengertian MVA.....	26
b.	Teknik Perhitungan MVA .....	27
c.	Kelebihan MVA .....	29
d.	Kekurangan MVA .....	30
6.	<i>Financial Value Added (FVA)</i> .....	30
a.	Pengertian FVA .....	30
b.	Teknik Perhitungan FVA.....	33
c.	<i>Equivalent Depreciation</i> .....	34
d.	Penyusutan .....	34
e.	Kelebihan dan Kekurangan FVA .....	35
7.	Penelitian Terdahulu .....	36
B.	Kerangka Berpikir .....	39
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>		<b>41</b>
A.	Pendekatan Penelitian .....	41
B.	Definisi Operasional Variabel .....	41

C. Tempat Penelitian dan Waktu Penelitian .....	44
D. Jenis dan Sumber Data .....	44
E. Teknik Pengumpulan Data .....	45
F. Teknik Analisis Data .....	45
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>46</b>
A. Hasil Penelitian .....	46
1. Gambaran Umum PT. Perkebunan Nusantara III Medan .....	46
2. Deskripsi Data .....	48
B. Pembahasan .....	67
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>71</b>
A. Kesimpulan .....	71
B. Saran .....	72

#### **DAFTAR PUSTAKA**

#### **LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Kinerja Keuangan PT. Perkebunan Nusantara III Medan .....	3
Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu .....	36
Tabel 3.1	Waktu Penelitian.....	44
Tabel 4.1	NOPAT .....	50
Tabel 4.2	<i>Invested Capital</i> .....	50
Tabel 4.3	Tingkat Hutang Dan Modal .....	51
Tabel 4.4	<i>Cost of Debt</i> .....	52
Tabel 4.5	Beban Pajak .....	53
Tabel 4.6	Total Ekuitas .....	54
Tabel 4.7	<i>Cost of Equity</i> .....	55
Tabel 4.8	WACC .....	56
Tabel 4.9	<i>Capital Charges</i> .....	57
Tabel 4.10	EVA .....	58
Tabel 4.11	Nilai Perusahaan .....	60
Tabel 4.12	<i>Invested Capital</i> .....	61
Tabel 4.13	MVA .....	62
Tabel 4.14	NOPAT .....	63
Tabel 4.15	<i>Equivalent Depreciation</i> .....	64
Tabel 4.16	FVA .....	65
Tabel 4.17	EVA, MVA dan FVA .....	66

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Berpikir.....	40
-----------------------------------	----

## ABSTRAK

### **SRI MUTHARIDAH, NPM 1505170182, ANALISIS PENGUKURAN KINERJA KEUANGAN DENGAN PENDEKATAN *VALUE ADDED* PADA PT. PERKEBUNAN NUSANTARA III MEDAN. Skripsi**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengukuran kinerja keuangan perusahaan PT. Perkebunan Nusantara III Medan dengan menggunakan pendekatan *Value Added* dan untuk mengetahui dan menganalisis faktor-faktor yang menyebabkan penurunan *Value Added* pada PT. Perkebunan Nusantara III Medan.

Jenis penelitian bersifat deskriptif dengan jenis data kuantitatif, serta bersumber data sekunder yang dinilai dari sisi keuangan pada PT. Perkebunan Nusantara III Medan. Dimana pada penelitian ini mengenai perhitungan kinerja keuangan dengan menggunakan pendekatan *Value Added* yang diukur menggunakan EVA, MVA dan FVA.

Penilaian kinerja keuangan perusahaan PT. Perkebunan Nusantara III Medan yang diukur dengan penilaian *Value Added* yang diukur dengan menggunakan EVA, MVA dan FVA dalam keadaan yang menurun dan keadaan yang tidak baik hal ini terlihat dari pengukuran EVA, MVA dan FVA berada dibawah 0 dan bernilai negative, faktor-faktor yang menyebabkan kinerja keuangan perusahaan PT. Perkebunan Nusantara III Medan bila diukur dengan metode *Value Added* mengalami penurunan terjadi dikarenakan kurang maksimalnya perusahaan dalam melakukan pengelolaan dana perusahaan baik yang berasal dari modal sendiri perusahaan maupun yang berasal dari hutang perusahaan selain itu juga besarnya modal dan hutang perusahaan yang tidak digunakan secara produktif sehingga berdampak dengan perusahaan kurang maksimal dalam meningkatkan penjualan

**Kata Kunci :** *Kinerja Keuangan, Value Added menggunakan EVA, MVA, FVA*

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Perkembangan dan pertumbuhan perusahaan yang diselingi dengan persaingan dapat menimbulkan ketidak pastian. Untuk itu perlu adanya analisis dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Pendekatan yang populer untuk menilai kondisi keuangan perusahaan adalah dengan mengevaluasi data akuntansi berupa laporan keuangan, hal itu disebabkan karena laporan keuangan disusun berdasarkan standar penyusunan laporan keuangandan diterapkan secara meluas oleh perusahaan-perusahaan.

Kinerja keuangan merupakan hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu (Rudianto, 2013:189). Pengukuran kinerja merupakan analisis data serta pengendalian bagi perusahaan. Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan atas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Mengetahui bagaimana kondisi keuangan suatu perusahaan, diperlukan laporan keuangan yang disusun setiap akhir periode tertentu. Laporan keuangan tersebut dibuat oleh manajemen dengan tujuan untuk mempertanggungjawabkan tugas-tugas yang diberikan kepada manajer.

Laporan keuangan perusahaan terdiri dari neraca dan laporan laba-rugi. Neraca menunjukkan posisi keuangan (aktiva, kewajiban dan ekuitas) perusahaan pada saat tertentu, sedangkan laporan laba rugi menunjukkan kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan laba yang telah terjadi pada periode tertentu, kemudian laporan keuangan tersebut dianalisis untuk mengetahui secara jelas posisi keuangan dengan menggunakan analisis rasio (Arens dan Loebbecke, 2011:114).

Analisis laporan keuangan merupakan proses yang penuh pertimbangan dalam rangka membantu mengevaluasi posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan pada masa sekarang dan masa lalu, dengan tujuan untuk menentukan eliminasi dan prediksi yang paling mungkin mengenai kondisi dan kinerja perusahaan pada masa mendatang. Analisis laporan keuangan suatu perusahaan pada dasarnya untuk mengetahui tingkat profitabilitas, tingkat solvabilitas, tingkat likuiditas dan stabilitas usaha, dan tingkat resiko suatu perusahaan.

Pengukuran kinerja keuangan dapat dengan menggunakan alat analisis berupa rasio keuangan dengan menggunakan alat analisis berupa rasio keuangan. Menurut Kasmir (2012:110) menyatakan bahwa “untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio - rasio keuangan yang dapat dilakukan dengan beberapa rasio keuangan yaitu Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, dan Profitabilitas”.

Menurut Keputusan Menteri BUMN KEP-100/MBU/2002 dalam melakukan pengukuran kinerja keuangan untuk perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *return on equity* dan *return on investment*. Sedangkan untuk rasio likuiditas dilakukan pengukuran dengan menggunakan rasio kas, rasio lancar. Untuk rasio aktivitas dilakukan dengan menggunakan rasio *Collection Period*, Perputaran Persediaan,

Perputaran Total Asset. Serta untuk rasio solvabilitas dilakukan dengan menggunakan rasio Modal Sendiri.

PT. Perkebunan Nusantara III Medan merupakan salah satu Badan Usaha Milik Negara yang mengukur kinerja perusahaannya dengan menggunakan analisis rasio keuangan. PT. Perkebunan Nusantara III Medan menggunakan berdasarkan dengan Keputusan Menteri BUMN 100/MBU/2002, yang mana pengukuran kinerja keuangan dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

**Tabel I.1**  
**Tabel Hasil Kinerja Keuangan PT. Perkebunan Nusantara III Medan**

NO.	Keterangan	2013 (%)	2014 (%)	2015 (%)	2016 (%)	2017 (%)
1.	ROE	8,2%	2,4%	1,6%	2,2%	3,2%
2.	ROI	9%	4,2%	2,2%	3,2%	4,1%
3.	Rasio Kas	0,8%	0,5%	0,4%	0,3%	0,2%
4.	Rasio Lancar	178,4%	391,4%	565,8%	533,1%	442,6%
5.	Collection Period	5 hari	6 hari	31 hari	100 hari	247 hari
6.	Perputaran Persediaan	16 hari	13 hari	12 hari	12 hari	15 hari
7.	Perputaran Total Asset	66,8%	32,6%	12,7%	13,6%	12,9%
8.	Total Modal Sendiri	34,5%	74,5%	82,3%	81,2%	77,4%

Sumber : data diolah

Pada tabel diatas dapat dilihat untuk rasio ROE dan ROI ditahun 2013 sampai tahun 2017 cenderung mengalami peningkatan yang berarti bahwa kemampuan perusahaan dalam meningkatkan keuntungan cukup maksimal, sedangkan untuk rasio kas dan rasio lancar ditahun 2013 sampai tahun 2017 juga mengalami peningkatan yang berarti bahwa besarnya dana perusahaan yang tertanam dalam asset lancar perusahaan, baik dalam kas perusahaan maupun asset lancar lainnya.

Sedangkan untuk collection period pada perusahaan mengalami peningkatan, begitu juga untuk perputaran persediaan juga mengalami peningkatan. Untuk perputaran total asset untuk tahun 2013 sampai tahun 2017

juga mengalami peningkatan, dengan meningkatnya jumlah collection period, perputaran persediaan dan perputaran total asset menunjukkan bahwa perusahaan sudah memaksimalkan penggunaan dana yang tertanam dalam piutang, persediaan dan total asset dalam meningkatkan pendapatan.

Secara umum berdasarkan rasio keuangan yang terdapat pada Tabel 1.1 menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang baik. Pada tahun 2013 sampai tahun 2017 kinerja keuangan perusahaan mengalami peningkatan yang sangat tajam, baik pada semua perhitungan rasio. Hal ini menunjukkan perusahaan mampu menggunakan kenaikan dana yang berasal dari pinjaman, yang ditunjukkan dengan peningkatan keuntungan perusahaan tanpa mengganggu tingkat likuiditas perusahaan.

Penilaian kinerja keuangan tersebut diperoleh dengan melihat hasil perhitungan rasio keuangan dari laporan keuangan PT. Perkebunan Nusantara III Medan. Kelebihan pengukuran perhitungan dengan menggunakan rasio keuangan adalah kemudahan dalam perhitungannya selama data historis tersedia, sedangkan kelemahannya adalah pengukuran kinerja dan prestasi manajemen berdasarkan metode dan pedoman rasio keuangan akuntansi tidak memberikan indikator yang sebenarnya tentang keberhasilan manajemen. Selain itu, pengukuran berdasarkan rasio keuangan ini sangatlah bergantung pada metode atau perlakuan akuntansi yang digunakan dalam menyusun laporan keuangan perusahaan, sehingga sering kali kinerja perusahaan terlihat baik dan meningkat, yang mana sebenarnya kinerja tidak mengalami peningkatan dan bahkan menurun.

Ketidakpuasan atas lemahnya pendekatan untuk melakukan penilaian kinerja keuangan yang dilakukan dengan menggunakan rasio keuangan

mendorong ahli Bannet Stewart III dalam (Pratiwi, 2017:4) untuk mengembangkan sebuah metode atau alat pengukuran baru dalam melakukan penilaian kinerja terhadap suatu perusahaan yang didasarkan pada konsep nilai tambah (*value added based*). Metode tersebut dikenal dengan istilah Nilai Tambah Ekonomis (*Economic Value Added*) atau disingkat EVA, Nilai Tambah Pasar (*Market Value Added*) atau disingkat MVA dan *Financial Value Added* (FVA), baik EVA, MVA dan FVA memiliki tekanan yang sama pada kesejahteraan penyandang dana perusahaan dan dapat memberikan gambaran laba usaha (profit) dari sebuah perusahaan yang nyata (Pratiwi, 2017:4).

Menurut Djohanputro (2008) mengatakan bahwa metode EVA, MVA dan FVA menjadi semakin terkenal sebagai alternatif untuk memberi gambaran kepada pemegang saham mengenai peningkatan kekayaan mereka yang sesungguhnya. Ketiga metode penilaian kinerja keuangan berdasarkan nilai tambah tersebut dapat dijadikan acuan atau dasar yang lebih baik bagi pemilik modal untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. *Value added based* sebagai alat pengukur kinerja perusahaan bermanfaat karena manajemen dituntut selalu meningkatkan nilai perusahaan. Melalui pengukuran kinerja yang berbasis pada nilai tambah diharapkan diperoleh hasil pengukuran kinerja perusahaan yang realistis dan mendukung penyajian laporan keuangan, sehingga para pemakai laporan keuangan dapat dengan mudah mengambil keputusan baik untuk berinvestasi maupun untuk perencanaan peningkatan kinerja perusahaan.

Pada EVA ini tergambar bukan saja laba bersih sesudah dipotong pajak (NOPAT), namun juga biaya hutang, biaya ekuitas atau dikenal dengan *cpotal charge* telah mengoreksi untuk memperoleh laba yang sebenarnya. Demikian juga

halnya dengan metrik Finansial berbasis nilai tambah keuangan (FVA), nilai tambah tunai (CVA) dan nilai tambah pasar (MVA) mempunyai arti lebih bagi kepentingan pemilik atau pemegang Saham. Konsep EVA lebih mempunyai arti bagi pemegang saham dibanding laporan laba semata, karena EVA lebih mencerminkan economic profit ketimbang accounting profit (Tunggal, 2008).

Menurut Rudianto (2013:340) EVA merupakan suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan, yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*). Apabila nilai EVA suatu perusahaan meningkat, maka kinerja perusahaan semakin baik.

Selain menggunakan EVA, terdapat pendekatan lain yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan yang berdasarkan pada nilai pasar, metode tersebut adalah MVA. Menurut Brigham dan Houston (2014:68), MVA adalah perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal yang telah diberikan. MVA dapat dijadikan sebagai tolak ukur untuk mengetahui apakah perusahaan mampu memaksimalkan dan meningkatkan kekayaan pemegang saham.

Sedangkan FVA adalah metode terbaru yang belum begitu banyak dikemukakan. Menurut (Bakar, 2010) FVA merupakan pengukuran kinerja perusahaan yang mengukur nilai tambah *financial* suatu perusahaan yang mempertimbangkan kontribusi *fixed assets* dalam menghasilkan keuntungan bersih perusahaan.

Konsep EVA, MVA dan FVA penting dilakukan, dimana digunakan sebagai alat pengukur kinerja perusahaan. Dengan pengukuran kinerja yang berbasis pada *value added* yang dapat diukur dengan EVA, MVA dan FVA diharapkan didapat hasil pengukuran kinerja perusahaan yang realistis dan mendukung penyajian laporan keuangan, sehingga para pemakai laporan keuangan dapat dengan mudah mengambil keputusan baik untuk berinvestasi maupun untuk perencanaan peningkatan kinerja perusahaan.

Berdasarkan dari peneliti sebelumnya yang membahas mengenai analisis kinerja keuangan berdasarkan dengan pendekatan EVA, MVA dan FVA. Peneliti Rahmawati (2018) menunjukkan bahwa EVA pada PT. Martina Berto Tbk menunjukkan kinerja keuangan yang baik, sedangkan Nilai MVA pada tahun mengalami fluktuasi dengan nilai negatif, yang berarti PT. Martina Berto Tbk masih belum mampu meningkatkan kekayaan bagi perusahaan dan pemegang saham dan Nilai FVA terus mengalami penurunan. NOPAT dan depresiasi tidak mampu menutupi *Equivalent Depreciation*. Jadi FVA yang negatif menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT. Martina Berto Tbk belum mampu meningkatkan kekayaan sahamnya.

Berdasarkan dari uraian di atas sangatlah penting dalam pengukuran kinerja keuangan yang dilakukan dengan *value added*, penulis tertarik untuk meneliti dengan mengambil judul "**Analisis Pengukuran Kinerja Keuangan Dengan Pendekatan *Value Added* Pada PT. Perkebunan Nusantara III Medan**".

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan uraian diatas, penulis mencoba untuk mengidentifikasi masalah yang menjadi dasar penelitian penulis, di dalam menyusun proposal ini yaitu :

1. Pengukuran kinerja dan prestasi manajemen berdasarkan metode dan pedoman rasio keuangan akuntansi tidak memberikan indikator yang sebenarnya tentang keberhasilan manajemen
2. Pengukuran berdasarkan rasio keuangan ini sangatlah bergantung pada metode atau perlakuan akuntansi yang digunakan dalam menyusun laporan keuangan perusahaan sehingga pengukuran rasio keuangan belum efektif

## **C. Batasan dan Rumusan Masalah**

### **1. Batasan Masalah**

Agar penelitian lebih fokus dan tidak meluas dari pembahasan yang dimaksud. Penelitian ini hanya membahas tentang *Value Added* yang terdiri dari: *Economic Value Added* atau disingkat EVA, *Market Value Added* atau disingkat MVA dan *Financial Value Added* atau disingkat FVA.

## **D. Rumusan Masalah**

Bedasarkan uraian di atas, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengukuran kinerja keuangan perusahaan PT. Perkebunan Nusantara III Medan dengan menggunakan pendekatan *Value Added*?
2. Apa faktor-faktor yang menyebabkan penurunan *Value Added* pada PT. Perkebunan Nusantara III Medan?

## **E. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

### **1. Tujuan Penelitian**

Dengan mengacu latar belakang dan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis pengukuran kinerja keuangan perusahaan PT. Perkebunan Nusantara III Medan dengan menggunakan pendekatan *Value Added*.
- b. Untuk mengetahui dan menganalisis faktor-faktor yang menyebabkan penurunan *Value Added* pada PT. Perkebunan Nusantara III Medan

### **2. Manfaat Penelitian**

Adapun kegunaan serta manfaat yang dapat diberikan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### a. Manfaat Bagi Peneliti

Penelitian yang dilakukan, diharapkan untuk menambah pengetahuan penilaian kinerja keuangan dengan pendekatan *Value Added*.

#### b. Manfaat Bagi Perusahaan

Sebagai bahan masukan bagi manajemen perusahaan dalam mengevaluasi kinerja keuangan dimasa yang akan datang.

#### c. Manfaat Bagi Peneliti Selanjutnya,

Penelitian ini diharapkan sebagai bahan masukan bagi peneliti sejenis dalam penyempurnaan penelitian berikutnya.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **A. Uraian Teori**

##### **1. Laporan Keuangan**

###### **a. Pengertian Laporan Keuangan**

Laporan keuangan memiliki tujuan memberikan informasi tentang bagaimana kinerja keuangan perusahaan kepada pihak yang berkepentingan baik pihak internal perusahaan atau pun pihak eksternal perusahaan yang digunakan sebagai bahan pertimbangan di dalam mengambil keputusan.

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 01 paragraf 07 revisi 2012 menyatakan bahwa: “Laporan keuangan sebagai suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas yang menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka”.

Menurut Munawir (2010:56), menyatakan bahwa: ”Laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan sehingga diharapkan akan membantu bagi para pengguna untuk membuat keputusan ekonomi yang bersifat finansial”.

Dari uraian pengertian diatas maka dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan merupakan tempat dimana informasi-informasi keuangan disajikan serta merupakan proses pelaporan yang ditujukan kepada pihak-pihak yang berkepentingan sebagai dasar pengambilan suatu keputusan.

## **b. Tujuan dan Manfaat Laporan Keuangan**

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 01 paragraf 07 revisi 2012 menjelaskan bahwa: “tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi”.

Menurut Kasmir (2012:10) tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi keuangan perusahaan, baik pada saat tertentu maupun pada periode tertentu”. Tujuan pembuatan dan penyusunan laporan keuangan adalah :

- 1) Untuk memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
- 2) Untuk memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki oleh perusahaan pada saat ini.
- 3) Untuk memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu.
- 4) Untuk memberikan informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan pada suatu periode tertentu.
- 5) Untuk memberikan informasi tentang perubahan-perubahan yang terjadi terhadap aktiva, passiva dan modal perusahaan.
- 6) Untuk memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode.
- 7) Untuk memberikan informasi tentang catatan atas laporan keuangan.

Sedangkan manfaat laporan keuangan menurut Hanafi dan Halim (2012:36) adalah sebagai:

- 1) Informasi yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan
- 2) Informasi yang bermanfaat untuk memperkirakan aliran pemakai eksternal
- 3) Informasi yang bermanfaat untuk memperkirakan aliran kas perusahaan
- 4) Informasi mengenai sumber daya ekonomi dan klaim terhadap sumber daya tersebut
- 5) Informasi mengenai pendapatan dan komponen-komponen.

### **c. Unsur-unsur Laporan Keuangan**

Laporan keuangan menggambarkan dampak dari transaksi dan peristiwa lain yang diklarifikasi dalam beberapa kelompok besar menurut karakteristik ekonominya.

Menurut Lesmana dan Surjanto (2008:11) menyebutkan ada lima yang termasuk ke dalam unsur atau komponen laporan keuangan yakni:

- 1) Neraca
- 2) Laporan Laba Rugi
- 3) Laporan Perubahan Modal
- 4) Laporan Arus Kas
- 5) Catatan Atas Laporan Keuangan.

### **d. Sifat Laporan Keuangan**

Menurut Munawir (2010:6) menyatakan bahwa Laporan keuangan dibuat untuk memberikan gambaran atau laporan kemajuan secara periodik yang dilakukan pihak manajemen yang bersangkutan. Jadi, Laporan keuangan adalah bersifat historis serta menyeluruh dan berbagai suatu progress report laporan keuangan terdiri dari data-data yang merupakan hasil dari suatu kombinasi antara:

- 1) Fakta yang telah dicatat
- 2) Prinsip-prinsip dan kebiasaan dalam akuntansi
- 3) Pendapat pribadi.

## **2. Analisa Laporan Keuangan**

### **a. Pengertian Analisis Laporan Keuangan**

Analisis laporan keuangan adalah dengan menguraikan dari 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. Analisa laporan keuangan merupakan suatu proses untuk membedakan laporan keuangan kedalam unsur-unsurnya, menelaah masing-masing unsur tersebut dan hubungan masing-masing unsur dengan tujuan untuk memperoleh pengertian dan pemahaman yang baik dan tepat atas laporan keuangan itu sendiri.

#### **b. Tujuan Analisis Laporan Keuangan**

Tujuan analisis laporan keuangan menurut Harahap (2015:195) adalah sebagai berikut :

- 1) Dapat memberikan informasi yang lebih luas, lebih dalam dari pada yang terdapat dari laporan keuangan biasa.
- 2) Dapat menggali yang tidak tampak secara kasat mata (explicit) dari suatu laporan keuangan atau yang berada di balik laporan keuangan (implicit)
- 3) Dapat mengetahui kesalahan yang terkandung dalam laporan keuangan.
- 4) Dapat membongkar hal-hal yang bersifat tidak konsisten dalam hubungannya dengan suatu laporan keuangan baik dikaitkan dengan komponen intern laporan keuangan maupun kaitannya dengan informasi yang diperoleh di luar perusahaan.
- 5) Mengetahui sifat-sifat hubungan yang akhirnya dapat melahirkan model-model dan teori yang terdapat di lapangan seperti untuk prediksi, peningkatan (rating).
- 6) Dapat memberikan informasi yang digunakan oleh para pengambil keputusan.
- 7) Dapat menentukan peringkat (rating) perusahaan menurut kriteria tertentu yang sudah dikenal dalam dunia bisnis.
- 8) Dapat membandingkan situasi perusahaan dengan perusahaan lain dengan periode sebelumnya atau dengan standar industri normal atau standar ideal.
- 9) Dapat memahami situasi dan kondisi keuangan yang dialami perusahaan, baik posisi keuangan, hasil usaha, struktur keuangan, dan sebagainya.
- 10) Bisa juga memprediksi potensi apa yang mungkin dialami perusahaan di masa yang akan datang.

### **c. Teknik Analisis Laporan Keuangan**

Teknik-teknik analisis laporan keuangan menurut Simamora (2008:518) adalah sebagai berikut :

#### 1) Analisis Horizontal (Horizontal Analysis)

Tujuan Analisa Laporan Keuangan Analisis horizontal adalah teknik yang dipakai untuk mengevaluasi serangkaian data laporan keuangan selama periode tertentu.

#### 2) Analisis Vertikal (Vertical Analysis)

Analisis vertikal adalah teknik yang digunakan untuk mengevaluasi data laporan keuangan yang menggambarkan setiap pos dari laporan keuangan dari segi persentase jumlahnya.

#### 3) Analisis Rasio (Ratio Analysis)

Analisis rasio menggambarkan hubungan diantara pos-pos yang terseleksi dari data laporan keuangan.

Dari pernyataan diatas dapat disimpulkan bahwa analisis laporan keuangan dapat dilakukan dengan 3 cara, yaitu dengan analisis horizontal, analisis vertikal, dan analisis rasio. Namun teknik analisis laporan keuangan yang penulis gunakan dalam penelitian ini adalah analisis rasio

### **3. Kinerja Keuangan**

#### **a. Pengertian Kinerja Keuangan**

Kinerja atau prestasi kerja adalah kontribusi yang dapat diberikan oleh suatu bagian dalam pencapaian tujuan perusahaan. Jadi, penilaian kinerja dapat diartikan sebagai penilaian atas kontribusi yang diberikan oleh suatu bagian bagi tujuan perusahaan.

Menurut Tandelilin (2010:99) mengatakan “Kinerja keuangan pada dasarnya dilakukan untuk melakukan evaluasi kinerja di masa lalu, dengan melakukan berbagai analisis sehingga diperoleh posisi keuangan perusahaan yang memiliki relistis perusahaan dan potensi kinerja akan berlanjut”.

Menurut Mulyadi (2008 : 416) menyatakan bahwa:“Penilaian kinerja keuangan adalah penentuan dalam secara periodik efektivitas operasional, suatu organisasi, bagian organisasi dan keuangannya berdasarkan sasaran, standart dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya”.

Secara priodik, informasi mengenai kinerja keuangan tersebut dilaporkan kepada manajer yang membawahnya untuk keperluan penilaian kinerjanya. Dalam menentukan kinerja keuangan suatu pusat pertanggungjawaban biasanya ada 2 kriteria yang dapat digunakan yaitu efisiensi dan efektifitas. Efisiensi ini biasanya dibandingkan dengan suatu ukuran tertentu, misalnya antara pusat pertanggungjawaban tertentu dengan yang lainnya, atau prestasi sesungguhnya dari suatu pusat pertanggungjawaban dibandingkan dengan standardnya atau anggarannya suatu pusat pertanggungjawaban tahun sekarang dengan tahun sebelumnya. Efektivitas adalah hubungan antara keluaran suatu pusat pertanggungjawaban dengan tujuan yang harus dicapai. Semakin besar kontribusi pengeluaran terhadap pencapaian tujuan perusahaan maka semakin efektif kegiatan pusat pertanggungjawaban tersebut.

Keberhasilan prestasi kerja para manejernya dinilai atas dasar seberapa jauh mereka dapat menjaga agar biaya nyata dari kegiatan mereka

selalu sama, atau berada dibawah tingkat biaya standard yang ditetapkan sebelumnya. Jika terdapat penyimpangan maka akan dilakukan analisa.

#### **b. Manfaat Kinerja Keuangan**

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

- 1) Mengelola operasi organisasi secara efektif dan efisien melalui pemotivasian karyawan secara maksimum.
- 2) Membantu pengambilan keputusan yang bersangkutan dengan karyawan.
- 3) Mengidentifikasi kebutuhan dan pengembangan karyawan dan untuk menyediakan kriteria seleksi dan evaluasi program pelatihan karyawan.
- 4) Menyediakan umpan balik bagi karyawan mengenai atasan mereka menilai kinerja mereka.
- 5) Menyediakan suatu dasar bagi distribusi penghargaan.

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

Menurut Kasmir (2012:106) 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 (2010:31), 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.

### c. Analisis Kinerja Keuangan

Sebelum seorang investor memutuskan untuk berinvestasi saham dengan membeli saham perusahaan-perusahaan yang listing di bursa, ia mempunyai banyak pertimbangan. Salah satu pertimbangan utama tersebut adalah adanya perasaan aman akan investasinya dan harapan untuk memperoleh keuntungan (dividen dan capital gain) yang besar dari investasi tersebut. Untuk itu, investor perlu mendapatkan berbagai informasi yang jelas, wajar, dan tepat waktu sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasinya. Salah satu informasi utama yang dibutuhkan oleh investor adalah informasi mengenai kinerja dan kondisi keuangan emiten.

Laporan keuangan sebagai hasil akhir dari proses akuntansi dirancang untuk menyediakan kebutuhan informasi bagi calon investor, kreditor, dan pemakai eksternal lainnya untuk pengambilan keputusan investasi, kredit, dan keputusan lain. Setelah mendapatkan informasi laporan keuangan perusahaan calon emiten, informasi tersebut harus dianalisis terlebih dahulu baru kemudian dapat digunakan sebagai dasar dalam melakukan pengambilan keputusan investasi.

Menurut Wibowo (2011:30), analisis keuangan (*financial analysis*) merupakan penggunaan laporan keuangan untuk menganalisis posisi dan kinerja keuangan perusahaan, dan untuk menilai kinerja keuangan di masa depan. Mereka mengatakan bahwa analisis keuangan terdiri atas tiga bagian besar, yaitu:

#### 1) Analisis Profitabilitas (*Profitability Analysis*)

Analisis profitabilitas merupakan evaluasi atas tingkat pengembalian investasi perusahaan. Analisis ini berfokus pada sumber daya perusahaan dan tingkat profitabilitasnya, melibatkan

identifikasi dan pengukuran dampak berbagai pemicu profitabilitas. Analisis ini juga mencakup evaluasi atas dua sumber utama profitabilitas, yaitu margin (bagian dari penjualan yang tidak tertutup oleh biaya) dan perputaran (penggunaan modal).

2) Analisis Risiko (*Risk Analysis*)

Analisis risiko merupakan evaluasi atas kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmennya. Analisis ini melibatkan penilaian atas solvabilitas dan likuiditas perusahaan sejalan dengan variasi laba.

3) Analisis Nilai Tambah Ekonomis (*Economic Value Added*)

*Economic Value Added* adalah ukuran kinerja keuangan yang lebih mampu menangkap laba ekonomis perusahaan yang sebenarnya daripada ukuran-ukuran lain. EVA juga merupakan ukuran kinerja yang secara langsung berhubungan dengan kekayaan pemegang saham dari waktu ke waktu.

Untuk membantu pengguna dalam menganalisis laporan keuangan, tersedia beragam alat yang dirancang untuk memenuhi kebutuhan yang spesifik. Rangkuti (2010: 183) mengatakan bahwa ada lima alat penting untuk analisis keuangan, yaitu : analisis laporan keuangan *common-size* (*common-size financial statement analysis*), analisis rasio (*ratio analysis*) analisis arus kas (*cash flow analysis*), dan analisis nilai tambah (*value added*).

Menurut Fahmi (2011:57) yang menyatakan bahwa Penilaian kinerja dengan mengevaluasi laporan keuangan yaitu dengan penggunaan rasio-rasio keuangan seperti *Return on Investment* (ROI), *Return on Equity* (ROE), *Return on Asset* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), sebagian besar masih menggunakan data finansial yang tidak lagi memadai dan model pengukurannya pun harus disesuaikan dengan lingkungan bisnis. Kelemahan penting dalam penggunaan rasio keuangan adalah karena laba yang dilaporkan tidak memasukan unsur biaya modal. Untuk mengatasi kelemahan tersebut dikembangkan konsep *Economic Value Added* (EVA). Dalam konsep ini, kelemahan tersebut diatasi dengan mengeluarkan biaya modal (*cost of capital*)

dan laba operasi setelah pajak (*operating profit after tax*). Pendekatan berbasis rasio menghitung laba bila pemasukan (*return*) lebih tinggi dari pengeluaran (*cost*), tetapi pendekatan EVA masih memperhitungkan biaya modal.

Berdasarkan beberapa pendapat di atas mengenai kinerja keuangan maka dapat disimpulkan bahwa EVA merupakan salah satu alat pengukuran kinerja keuangan yang sangat penting dalam menganalisis laba sesungguhnya dari perusahaan.

#### **4. *Economic Value Added* (EVA)**

##### **a. Pengertian EVA**

Pendekatan yang lebih baru dalam penilaian saham adalah dengan menghitung EVA suatu perusahaan. EVA adalah ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah (*value added*) bagi perusahaan. Asumsinya adalah jika kinerja manajemen baik/efektif (dilihat dari besarnya nilai tambah yang diberikan), maka akan tercermin pada peningkatan harga saham perusahaan (Tandelilin, 2010:324).

Metode EVA pertama kali dikembangkan oleh Stewart dan Stern seorang analisis keuangan dari perusahaan Stern Stewart dan Co pada tahun 1993. Di Indonesia metode tersebut dikenal dengan nama Nilai Tambah Ekonomi (NITAMI). EVA merupakan perbedaan di antara laba operasi setelah pajak dan total biaya modal, termasuk biaya ekuitas modal. EVA adalah suatu estimasi dari nilai yang diciptakan oleh manajemen selama tahun berjalan, dan secara substansial berbeda dari laba akuntansi karena tidak ada pembebanan akibat penggunaan ekuitas modal yang tercermin di dalam laba akuntansi (Brigham dan Houston, 2014:69).

Menurut Bodie, Kane, dan Marcus (2011:633) EVA adalah sebaran antara ROA dan biaya modal (*cost of capital*) dikalikan jumlah modal yang diinvestasikan dalam perusahaan. EVA mengukur nilai dolar dari selisih bagi hasil yang diperoleh perusahaan dengan biaya peluangnya.

Pengertian lain menyatakan bahwa EVA didasarkan pada gagasan keuntungan ekonomis (juga dikenal sebagai penghasilan sisa atau *residual income*) yang menyatakan bahwa kekayaan hanya diciptakan ketika sebuah perusahaan meliputi biaya operasi dan biaya modal (Young dan O'Byrne,). Lebih lanjut lagi Young dan O'Byrne menyatakan bahwa EVA merupakan laba ekonomis yang dapat dihitung untuk setiap kesatuan, yang termasuk didalam divisi, departemen, lini produk, segmen bisnis secara geografis, dan sebagainya.

EVA atau ukuran nilai tambah ekonomis yang dihasilkan perusahaan sebagai akibat dari aktivitas atau strategi manajemen. EVA yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat penghasilan yang melebihi tingkat biaya modalnya. Hal ini sejalan dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Sebaliknya EVA yang negatif menunjukkan bahwa nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah dari pada biaya modalnya.

#### **b. Manfaat *Economic Value Added* (EVA)**

EVA sangat bermanfaat bagi penilaian kinerja perusahaan di mana fokus penilaian kinerja adalah pada penciptaan nilai (*value creation*). Penilaian kinerja dengan menggunakan pendekatan EVA menyebabkan perhatian

manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Dengan EVA, para manajer akan berpikir dan juga bertindak seperti halnya pemegang saham, yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.

EVA sebagai alat ukur kinerja dan nilai tambah perusahaan, memiliki beberapa manfaat yang dapat diperoleh perusahaan. Menurut Tunggal (2009) beberapa manfaat EVA dalam mengukur kinerja perusahaan antara lain:

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

Selain manfaat yang telah dijelaskan diatas, EVA merupakan pengukuran yang sangat penting karena dapat digunakan sebagai signal terjadinya *Financial Distress* pada suatu perusahaan. Jika suatu perusahaan tidak dapat memperoleh profit di atas *required of return*, maka EVA akan menjadi negatif, dan hal ini merupakan *warning* akan terjadinya *financial distress* bagi perusahaan tersebut.

### **c. Keunggulan dan Kelemahan EVA**

Salah satu keunggulan EVA sebagai penilai kinerja perusahaan adalah dapat digunakan sebagai penciptaan nilai (*value creation*). Ada beberapa keunggulan yang dimiliki EVA menurut Rudianto (2013:224)

- 1) EVA dapat menyelaraskan antara tujuan manajemen dan juga dengan kepentingan pemegang saham di mana EVA digunakan sebagai ukuran

operasi dari manajemen yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham atau investor.

- 2) EVA memberikan pedoman bagi manajemen untuk meningkatkan laba operasi tanpa tambahan dana/modal, mengeksposur pemberian pinjaman (piutang), dan menginvestasikan dana yang memberikan imbalan tinggi.
- 3) EVA merupakan suatu sistem yang dilakukan oleh manajemen keuangan yang bertujuan untuk dapat memecahkan semua masalah bisnis, mulai dari strategi dan pergerakannya sampai keputusan operasi sehari-hari.
- 4) 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 yang ada dan berpedoman pada nilai pasar dan bukan pada nilai buku.

Disamping kelebihan yang dimiliki EVA juga mempunyai kelemahan-kelemahan seperti yang dikemukakan oleh Chandra dkk (2011) sebagai berikut:

- 1) EVA dikritik untuk menjadi sebuah pengukuran kinerja jangka pendek. Beberapa perusahaan menyimpulkan EVA tidak cocok untuk mereka karena fokus mereka adalah investasi jangka panjang.
- 2) Pengembalian yang sebenarnya atas EVA yang sebenarnya dari investasi jangka panjang tidak bisa diukur secara objektif karena

pengembalian di masa yang akan datang tidak bisa diukur, mereka hanya bisa meramalkan secara subjektif.

- 3) EVA mungkin tidak cocok untuk mengukur kinerja-kinerja utama untuk perusahaan-perusahaan yang memiliki investasi yang sangat besar di saat ini dan berharap arus kas positif hanya di beberapa waktu di masa yang akan datang.
- 4) EVA yang berkala gagal meramalkan nilai tambah pada pemegang saham, karena inflasi dan faktor lain.
- 5) EVA menyebabkan kesalahan perhitungan, sebuah perusahaan mungkin memiliki banyak aset-aset baru yang tidak disusutkan dalam neracanya dan mungkin cukup menguntungkan di masa yang akan datang.
- 6) Rasio keuangan tradisional secara umum digunakan untuk meramalkan kebangkrutan itu diobservasi bahwa EVA tidak memiliki nilai Incremental dalam meramalkan.

#### **d. Perhitungan EVA**

Langkah-langkah yang dilakukan untuk menentukan EVA menurut (Rousana dalam Sofiarini 2008: 17):

##### 1) Menghitung biaya utang (*Cost of Debt*)

Biaya utang (*Cost of Debt*) merupakan rate yang harus dibayar oleh perusahaan di dalam pasar untuk mendapatkan jangka panjang 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

mengalikan suku bunga utang, dimana  $t$  adalah tarif pajak perusahaan yang bersangkutan.

2) Menghitung biaya modal saham (*Cost of Equity*)

Perhitungan biaya modal (*Cost of Equity*) dapat dilakukan dengan menggunakan beberapa pendekatan antara lain CAPM yang melihat *cost of equity* sebagai penjumlahan dari tingkat bunga tanpa risiko dan selisih tingkat pengembalian yang diharapkan dari portofolio pasar dengan tingkat bunga tanpa risiko dikalikan dengan risiko yang sistematis (nilai beta perusahaan).

3) Menghitung struktur permodalan dari neraca.

Modal atau capital merupakan jumlah dana yang tersediabagi perusahaan untuk membiayai perusahaannya yang merupakan penjumlahan dari total utang dan modal saham.

4) Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital*)

WACC merupakan rata-rata tertimbang biaya utang dan modal sendiri menggambarkan tingkat pengembalian investasi minimum untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor. Dengan demikian perhitungannya akan mencakup masing-masing komponennya, yaitu biaya utang, biaya modal saham, serta proporsi masing-masing di dalam struktur modal perusahaan.

5) Menghitung EVA

Dilakukan dengan mengurangi laba operasional setelah pajak dengan biaya modal yang telah dikeluarkan oleh perusahaan. Adapun menurut

Mulyadi (2008: 212), langkah-langkah menghitung EVA adalah sebagai berikut:

- a) Menghitung LBUSP (Laba Bersih Usaha Setelah Pajak)
  - b) Memperkirakan jumlah modal terpakai
  - c) Menghitung WACC (*Weighted Average Cost of Capital*)
  - d) Menghitung *Capital Chargers*
  - e) Menghitung *Economic Value Added*
- 6) Menentukan Adanya Penciptaan Nilai (*Creating Value*)

Dalam EVA, penilaian kinerja keuangan diukur dengan ketentuan:

- a) Jika  $EVA > 0$ , kinerja keuangan perusahaan dapat dikatakan baik karena perusahaan bisa menambah nilai bisnis. Dalam hal ini, karyawan berhak mendapat bonus, kreditur tetap mendapat bunga dan pemilik saham bisa mendapatkan pengembalian yang sama atau lebih dari yang ditanam.
- b) Jika  $EVA = 0$ , secara ekonomis “impas” karena semua laba digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana baik kreditur maupun pemegang saham, sehingga karyawan tidak mendapat bonushanya gaji.
- c) Jika  $EVA < 0$ , kinerja keuangan perusahaan tersebut dikatakan tidak sehat karena perusahaan tidak bisa memberikan nilai tambah. Dalam hal ini karyawan tidak bisa mendapatkan bonus hanya saja kreditur tetap mendapat bunga dan pemilik saham tidak mendapat pengembalian yang sepadan dengan yang ditanam.

## 5. *Market Value Added* (MVA)

### a. Pengertian *Market Value Added* (MVA)

Konsep EVA dan MVA dikembangkan oleh Joel Stern dan Bennet Stewart, pendiri perusahaan konsultan Stern Stewart & Co. Stern Stewart telah mendaftarkan hak cipta atas istilah MVA dan EVA sehingga perusahaan konsultan lain memberikan nama yang berbeda untuk nilai-nilai tersebut.

Meskipun demikian, pada praktiknya, MVA dan EVA adalah istilah yang umum digunakan. Ukuran kinerja tambahan yang kedua setelah Economic Value Added (EVA) adalah Market Value Added (MVA) (Brigham and Houston, 2010:111).

Menurut Brigham and Houston (2010:111) *Market Value Added* (MVA) adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku seperti yang disajikan dalam neraca, nilai pasar dihitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar.

Sedangkan menurut Hanafi (2012:55) MVA adalah selisih antara nilai pasar dengan nilai buku saham. Menurut Tunggal (2010:12) menyatakan: “MVA menyatakan seberapa besar kemakmuran yang diciptakan atau dihilangkan perusahaan. MVA juga menunjukkan berapa besar kekayaan atau keuntungan yang mampu dihasilkan perusahaan bagi pemegang saham, apabila perusahaan menjual sahamnya pada saat itu”.

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa MVA adalah perbedaan antara nilai modal perusahaan (hutang dan ekuitas) yang diambil dari investasi modal, pinjaman, laba ditahan, dan uang yang bisa diambil sekarang.

### b. Teknik Perhitungan *Market Value Added* (MVA)

Untuk menghitung MVA, pertama menjumlahkan semua modal yang ditanamkan dalam perusahaan, yaitu yang diinvestasikan oleh pemegang saham, pinjaman bank dan pinjaman dari penjualan obligasi, serta laba ditahan. Kemudian dianalisis bagaimana pasar mengevaluasi perusahaan dengan cara memeriksa nilai pasar yang beredar dan menambahkan hutang-hutang perusahaan. Jika nilai perusahaan lebih besar daripada modal maka perusahaan memiliki nilai MVA positif, artinya para manajer telah melakukan tugas utama mereka yaitu menciptakan kekayaan, jika MVA negatif berarti manajer memusnahkan nilai.

Adapun perhitungan untuk *Market Value Added* (MVA) adalah sebagai berikut:

$$\text{MVA} = \text{Nilai Pasar Ekuitas} - \text{Nilai Buku Ekuitas}$$

Dimana:

Nilai Pasar Ekuitas = Harga Saham x Jumlah Saham yang Beredar

Nilai Buku Ekuitas = seperti yang disajikan dalam Neraca

Sedangkan menurut Keown (2010:35), MVA dihitung sebagai berikut:

$$\text{MVA} = \text{Nilai Perusahaan} - \text{Modal Yang Diinvestasikan}$$

*Market value of equity* atau nilai pasar ekuitas adalah pendekatan dari nilai pasar, total hutang dan kapitalisasi modal sebuah perusahaan. Karena harga pasar ekuitas ini tidak tersedia secara lengkap dalam laporan keuangan perusahaan.

Jumlah saham yang dimaksud adalah jumlah saham yang disetor dan ditempatkan (*outstanding share*) dan harga perlembar saham adalah harga

penutupan (*closing price*) dibursa. Namun untuk mendapatkan nilai MVA yang akurat maka masing-masing komponennya disesuaikan terlebih dahulu, berikut komponen-komponen yang berkaitan didalamnya. Market Value merupakan pendekatan *fair market value* akan seluruh kapitalisasi debt dan equity perusahaan.

Menurut Suratman dalam Gatot (2008:3) MVA dihitung melalui komponen-komponen berikut:

- a. *Actual market value* dari *common equity* (harga saham penutupan x jumlah saham yang beredar untuk kuartal terakhir yang terdekat dengan tanggal saham penutupan).
- b. Ditambah *book value* (sesuai dengan tanggal laporan fiskal yang terdekat dengan hasil penutupan saham) dari *preffered stock*, *minority interest*, *long term non interest bearing liabilities* (kecuali *deffered income tax reserve*), *all-interest bearing liabilities and capitalized lease*, *the present value of non capitalized lease*.
- c. Dikurangi dengan *book value* dari *marketable securities* dan *construction in progress* (item ini dihapuskan dalam capital maka tidak akan memiliki efek terhadap MVA).

Menurut Mardiah dkk (2009:100) kesejahteraan pemilik saham dapat dimaksimalkan hanya melalui pemaksimalan perbedaan antara nilai pasar dari aktiva total, dan dalam hal ini modal total atau memaksimalkan MVA. MVA bisa bernilai positif dan negatif, dengan arti masing-masing nilai tersebut sebagai berikut:

- a) MVA positif ( $>0$ ) berarti pihak manajemen telah mampu meningkatkan kekayaan perusahaan dan kekayaan para pemegang saham pun menjadi bertambah.
- b) MVA negatif ( $< 0$ ) berarti pihak manajemen telah menurunkan kekayaan perusahaan dan kekayaan para pemegang saham pun menjadi berkurang.

Penjelasannya MVA positif dan negatif bagi perusahaan yang go public adalah perkiraan pasar dari proyek-proyek investasi perusahaan, baik yang telah terjadi maupun yang diantisipasi investor akan terjadi di masa yang akan datang, dengan demikian MVA adalah hasil kumulatif dari kinerja perusahaan yang dihasilkan oleh berbagai investasi yang telah dilakukan maupun yang diantisipasi akan dilakukan. MVA mencerminkan seberapa sukses suatu perusahaan telah menginvestasikan kapital di masa lalu dan berapa sukses jadinya (tampaknya akan terjadi) investasi baru di masa datang.

Berdasarkan cara perhitungan diatas, dalam penelitian ini juga memperhitungkan pertumbuhan MVA. Menurut Namazi & Ghorbani 2010, bahwa "*Market value added growth or comparative changes in market value added is the market value added changes in comparison with the last year*". Artinya Pertumbuhan nilai tambah pasar adalah perubahan nilai tambah pasar (selisih antara MVA saat ini dengan MVA sebelumnya) yang dibandingkan nilai tambah pasar tahun sebelumnya.

**c. Kelebihan *Market Value Added* (MVA)**

Adapun kelebihan MVA menurut Baridwan dan Legowo (2012:139), MVA merupakan ukuran tunggal dan dapat berdiri sendiri yang tidak membutuhkan analisis trend sehingga bagi pihak manajemen dan penyedia

dana akan lebih mudah dalam menilai kinerja perusahaan. Sedangkan kelemahannya adalah MVA hanya dapat diaplikasikan pada perusahaan yang sudah go public saja. Selanjutnya menurut Napitupuluh (2008:31), kelebihan MVA yaitu :

- a) Penerapan MVA dalam perusahaan dapat menggambarkan prospek yang menguntungkan atas investasi yang dilakukan saat ini dimasa yang akan datang.
- b) Nilai MVA dapat menjadi metode perhitungan dalam menganalisa kekayaan dimasa yang akan mendatang.

**d. Kekurangan *Market Value Added* (MVA)**

Selain kelebihan MVA juga memiliki kelemahan. Menurut Napitupuluh (2008:31), kelemahan MVA yaitu :

- 1) Metode MVA mengabaikan kesempatan biaya modal yang diinvestasikan dalam Perusahaan.
- 2) Metode MVA hanya dapat diamati pada tingkat atas sehingga tidak dapat diterapkan pada divisi operasi.
- 3) MVA mengabaikan distribusi kekayaan kepada shareholder dan juga mengabaikan kontribusi mereka.

**6. *Financial Value Added* (FVA)**

**a. Pengertian *Financial Value Added* (FVA)**

Financial Economic Value Added atau lebih singkat disebut *Financial Value Added* (FVA) merupakan metode baru dalam mengukur kinerja dan nilai tambah perusahaan. Metode ini mempertimbangkan

kontribusi fixed asset dalam menghasilkan keuntungan bersih perusahaan (Iramani, 2009).

*Financial Value Added* (FVA) adalah selisih antara laba operasi setelah pajak (NOPAT) dengan equivalent depreciation yang telah dikurangi dengan penyusutan. Hasil perhitungan FVA yang positif menunjukkan bahwa keuntungan bersih dan penyusutan dapat menutupi equivalent depreciation. Jika hal ini terjadi maka perusahaan akan dapat meningkatkan pengembalian atas modal yang telah ditanamkan di dalam perusahaan sehingga akan dapat meningkatkan kekayaan pemegang sahamnya.

Terdapat tiga keputusan dalam manajemen keuangan yang akan menjadi *value drivers* bagi terciptanya *Financial Value Added*. Ketiga keputusan tersebut adalah:

1) *Operating Decision*

Suatu keputusan yang harus diambil oleh perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan dan mengelola biaya-biaya yang timbul baik variable cost maupun fixed cost sedemikian rupa sehingga menghasilkan operating profit margin bagi perusahaan. Pertumbuhan volume penjualan (*sales growth*) merupakan indikator dari pertumbuhan perusahaan yang ini merupakan value driver bagi terciptanya *Financial Value Added*. Dengan *sales growth* yang tinggi dan *income tax rate* tertentu akan meningkatkan operating profit margin yang pada akhirnya financial value added diharapkan juga akan meningkat.

## 2) *Financing Decision*

Suatu keputusan pembiayaan perusahaan dimana perusahaan harus menentukan sumber dana yang paling efisien, yang direfleksikan oleh *cost of capital* yang dibayarkan selama periode. *Cost of capital* ini kemudian menjadi faktor pembagi terhadap nilai income yang diterima. Dalam konteks value driver, semakin rendah *cost of capital* yang ditanggung oleh perusahaan maka semakin besar nilai per 1 sen uang yang diterima oleh perusahaan. Konsekuensinya, pada formula measure, semakin kecil *cost of capital*, semakin besar income yang diterima, sehingga semakin besar nilai FVA.

## 3) *Investment Decision*

Suatu keputusan manajemen terhadap pilihan-pilihan investasi yang secara normatif harus mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Proses pemilihan alternatif investasi harus mempertimbangkan sumber-sumber pendanaan yang terlibat, karena akan mempengaruhi struktur modal perusahaan. Hal ini juga mempengaruhi komposisi *working capital* dan *fixed capital* yang merupakan komponen pengubah nilai dalam konteks pengukuran FVA. Manajemen harus bisa mengoptimalkan pengelolaan *working capital* dan *fixed capital*-nya agar tidak tercipta *idle capital* atau *capital* yang kurang efektif dalam proses peningkatan nilai perusahaan. Otomatis, jumlah *working capital* dan *fixed capital* yang besar akan menciptakan tanggungan *cost of capital* yang lebih besar bagi perusahaan. Ini juga akan menurunkan nilai FVA, karena sumber dana menjadi besar.

**b. Teknik Perhitungan *Financial Value Added* (FVA)**

Secara matematis, pengukuran FVA dapat dinyatakan dalam rumus sebagai berikut (Sandias, 2008):

$$FVA = NOPAT - (ED - D)$$

Keterangan:

FVA = *Financial Value Added*

NOPAT = *Net Operating Profit After Taxes*

ED = *Equivalent Depreciation*

D = *Depreciation*

Interprestasi dari hasil pengukuran FVA dapat dijelaskan sebagai berikut :

- 1) Jika  $FVA > 0$ , hal ini menunjukkan terjadi nilai tambah finansial bagi perusahaan.
- 2) Jika  $FVA = 0$ , hal ini menunjukkan posisi impas bagi perusahaan.
- 3) Jika  $FVA < 0$ , hal ini menunjukkan tidak terjadi nilai tambah finansial bagi perusahaan.

Perusahaan tentunya akan berusaha untuk memiliki nilai tambah finansial bagi perusahaan dimana FVA bernilai positif atau lebih besar dari nol, hal ini terjadi manakala keuntungan bersih perusahaan dan penyusutan dapat menutupi equivalent depreciation atau  $(NOPAT + D)$  lebih besar dari ED. Jika ini tercapai maka perusahaan dapat meningkatkan kekayaan pemegang sahamnya.

### c. *Equivalent Depreciation*

*Equivalent Depreciation* adalah jumlah biaya-biaya yang sederajat dengan biaya penyusutan yang sebenarnya dimana diberikan kepada perusahaan berdasarkan penerimaan output untuk investasi aset. Rumus untuk menghitung *equivalent depreciation* (ED) adalah sebagai berikut (Sandias, 2008):

$$ED = (Q - VC)(1 - T) - FC(1 - T) + (D \times T)$$

Keterangan:

ED = *Equivalent Depreciation*

Q = Penjualan

VC = *Variable Cost* (Biaya Variabel)

T = Tarif Pajak

FC = *Fixed Cost* (Biaya Tetap)

D = *Depreciation*

### d. Penyusutan (*Depreciation*)

Menurut Gitman (2009:104), penyusutan atau *depreciation* adalah pengalokasian harga perolehan aktiva secara sistematis dan rasional selama masa manfaat dari aktiva yang bersangkutan. Akan tetapi ada kecenderungan di kalangan pembaca laporan keuangan untuk menafsirkan penyusutan akuntansi sebagai pengumpulan dana untuk mengganti aktiva tersebut kelak. Akan tetapi ini tidak berarti bahwa dana kas yang besarnya sama dengan penyusutan yang tercatat akan disisihkan untuk penggantian aktiva tetap.

Pendapatan mungkin saja digunakan untuk berbagai keperluan seperti meningkatkan persediaan, meningkatkan piutang, dan pos-pos modal kerja lainnya, untuk perolehan aktiva tetap atau pos-pos tidak lancar lain yang baru.

**e. Kelebihan dan Kelemahan *Financial Value Added* (FVA)**

*Financial Value Added* (FVA) sebagai metode perhitungan pengukuran kinerja perusahaan tentu memiliki beberapa kelebihan dan kelemahan. Menurut Iramani (2009) terdapat beberapa kelebihan *financial value added* (FVA), yakni:

- 1) Ditilik ulang konsep NOPATD, FVA melalui definisi *Equivalent Depreciation* mengintegrasikan seluruh kontribusi aset bagi kinerja perusahaan, demikian juga opportunity cost dari pembiayaan perusahaan. Kontribusi ini konstan sepanjang umur proyek investasi.
- 2) FVA secara jelas mengakomodasi kontribusi konsep *value growth duration* (durasi proses penciptaan nilai) sebagai unsur penambah nilai. Unsur ini merupakan hasil pengurangan nilai *Equivalent Depreciation* akibat bertambah panjangnya umur aset dimana aset bisa terus berkontribusi bagi kinerja perusahaan.
- 3) FVA mengedepankan konsep *Equivalent Depreciation* dan *Accumulated Equivalent* tampaknya lebih akurat menggambarkan *financing costs*.

Adapun beberapa kelemahan *financial value added* (FVA), yaitu:

- 1) FVA kurang praktis dalam mengantisipasi fenomena bila perusahaan menjalankan investasi baru di tengah-tengah masa investasi yang diperhitungkan.
- 2) Pemakaian FVA sebagai metode perhitungan tidak lebih praktis jika dibandingkan dengan EVA ataupun *financial ratio*.

## 7. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan pada PT. Perkebunan Nusantara III Medan pernah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, dengan tempat dan waktu penelitian yang berbeda, yang dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

Nama	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
Indra Hariadi (2012)	Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Berdasarkan Analisis Rasio Keuangan Dan Economic Value Added (Eva) (Studi Pada PT. Trikonsel Oke, Tbk Dan PT. Matahari Department Store, Tbk Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2011)	Variabel terdiri dari : Kinerja Keuangan dengan Rasio Keuangan Dan <i>Economic Value Added</i> (Eva)	Berdasarkan dari hasil penelitian menunjukkan penilaian kinerja keuangan PT. Trikonsel Oke, Tbk dan PT. Matahari Department Store, Tbk tahun 2009-2011 dengan menggunakan rasio keuangan pada umumnya bersifat fluktuatif. Penilaian kinerja keuangan PT. Trikonsel Oke, Tbk dengan metode EVA memiliki kinerja yang baik dengan nilai EVA yang positif dan mampu menciptakan nilai untuk perusahaan, dan pada PT. Matahari Department Store, Tbk cukup baik, tahun 2009 nilai EVA negatif dan pada tahun 2010-2011 nilai EVA yang positif. Secara umum dapat disimpulkan bahwa selain analisis rasio keuangan, metode EVA merupakan metode yang efektif dalam menilai kinerja keuangan perusahaan.

Lina Lutfiana (2014)	Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) Dan Metode Market Value Added (MVA) (Studi pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk. dan PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk.Di BEI Periode 2009-2011)	Variabel terdiri dari : Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) Dan Metode Market Value Added (MVA)	Hasil penelitian menunjukkan Pengukuran dengan menggunakan metode EVA dan MVA pada PT Japfa Comfeed Tbk dan PT Charoen Pokphand Tbk periode 2009-2011 ini menunjukkan bahwa secara umum kedua perusahaan ini mempunyai kinerja yang baik karena mencapai nilai EVA dan MVA yang positif.
Ni Luh Gede Soenya Gandhi (2015)	Analisis Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas Dan Metode <i>Economic Value Added</i> (Eva) Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Hotel Sunari Villas & Spa Resort Periode 2009-2013	Variabel Dependent Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas Dan Metode <i>Economic Value Added</i> Variabel Independent (Y) :Kinerja Keuangan.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa: berdasarkan analisis rasio likuiditas dan solvabilitas, Hotel Sunari Villas & Spa Resort masuk kedalam kategori sangat baik, sedangkan berdasarkan analisis rasio profitabilitas yang dihitung dengan ROA dan ROE, dalam kategori cukup baik dan kurang baik, berdasarkan hasil perhitungan dengan metode EVA, kinerja keuangan t berada pada kondisi yang tidak baik atau negatif.
Lasti Butarbutar (2017)	Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Pendekatan Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Pada Perusahaan Bumh Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2015	Variabel: Kinerja Keuangan Dengan Pendekatan EVA dan MVA	Hasil penelitian mengungkapkan fakta bahwa berdasarkan analisis EVA kinerja keuangan PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk kurang memuaskan, sedangkan kinerja keuangan PT. Bukit Asam (Persero) Tbk dan PT. Timah (Persero) Tbk memiliki kinerja yang cukup memuaskan. Berdasarkan analisis MVA ketiga perusahaan memiliki kinerja keuangan yang cukup memuaskan, karena memiliki nilai MVA positif.
Ratih F D Simbolon (2014)	Analisis Eva (Economic Value Added) Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Farmasi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012)	Variabel: EVA dalam menilai Kinerja Keuangan	Hasil dari penelitian ini diperoleh nilai EVA negatif pada 3 perusahaan farmasi yaitu PT.Kimia Farma (Persero), Tbk Rp.- 19.923.733.488,0 (2010), PT.Kalbe Farma, Tbk Rp.- 1.186.067.008.010,008 (2010) PT. Pyridam Farma, Tbk Rp.- 4.782.389.278 (2010) Nilai dividen per saham dan beban bunga dari masing-masing Perusahaan menjadi faktor penting dalam menentukan nilai EVA.

Khirana Dwi Tanjung (2017)	Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Divestasi dengan Menggunakan Metode <i>Economic Value Added</i> (EVA), <i>Market Value Added</i> (MVA), <i>Financial Value Added</i> (FVA) (Perusahaan yang Tercatat di BEI Periode 2012-2013)	Variabel: <i>Economic Value Added</i> (EVA), <i>Market Value Added</i> (MVA), <i>Financial Value Added</i> (FVA)	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa dari sample yang diteliti seluruh sample hasilnya tidak terdapat perbedaan secara signifikan antara <i>Economic Value Added</i> (EVA), <i>Market Value Added</i> (MVA), <i>Financial Value Added</i> (FVA) sebelum divestasi dengan setelah divestasi. Hal ini ditunjukkan dengan hasil analisis dan uji beda menggunakan Wilcoxon Sign Rank Test.
Nardi Sunardi (2018)	Analisis <i>Economic Value Added</i> (EVA), <i>Financial Value Added</i> (FVA) Dan <i>Market Value Added</i> (MVA) Dengan <i>Time Series Approach</i> Sebagai Alat Penilaian Kinerja Keuangan (Studi Pada Industri Konstruksi (BUMN) di Indonesia Yang Listing di BEI Tahun 2013-2017)	Variabel: EVA FVA MVA dalam menilai Kinerja Keuangan	Hasil penelitian menunjukkan Kinerja keuangan perusahaan Konstruksi (BUMN) di Indonesia yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017, rata-rata Analisis metode Analisis <i>Economic Value Added</i> (EVA), <i>Financial Value Added</i> (FVA) dan <i>Market Value Added</i> (MVA) pada Industri Perusahaan Konstruksi (BUMN) di Indonesia yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017 sebesar 2,091 nunjukan hasil positif, Hal ini menunjukkan bahwa kondisi Industri Perusahaan Konstruksi (BUMN) di Indonesia secara keseluruhan dikatakan berkinerja BAIK.
Heny Uchtiana Rahmawati (2018)	Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan <i>Economic Value Added</i> , <i>Market Value Added</i> dan <i>Financial Value Added</i> Pada PT. Martina Berto Tbk	Variabel: <i>Value Added</i> , <i>Market Value Added</i> dan <i>Financial Value Added</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Nilai EVA pada tahun 2014-2017 mengalami fluktuasi namun masih dalam nilai positif $> 0$ , maka EVA pada PT. Martina Berto Tbk menunjukkan kinerja keuangan yang baik. Nilai MVA pada tahun 2014-2017 mengalami fluktuasi dengan nilai negatif, yang berarti PT. Martina Berto Tbk masih belum mampu meningkatkan kekayaan bagi perusahaan dan pemegang saham. Nilai FVA terus mengalami penurunan, sejak tahun 2014-2017. NOPAT dan depresiasi tidak mampu menutupi <i>Equivalent Depreciation</i> . Jadi FVA yang negatif menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT. Martina Berto Tbk belum mampu meningkatkan kekayaan sahamnya

## B. Kerangka Berfikir

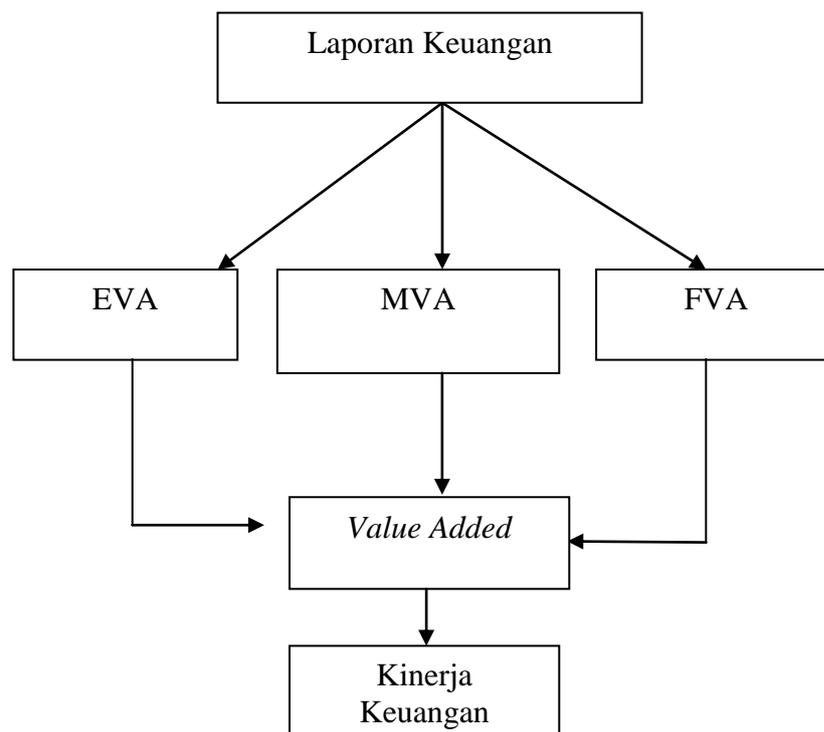
Laporan keuangan sebagai hasil dari aktivitas operasional sangatlah penting untuk mengukur kinerjanya. Tujuan suatu perusahaan pada umumnya adalah untuk memperoleh kinerja keuangan yang tinggi. Kinerja keuangan merupakan unsur penting dalam menilai prospek dan keberhasilan suatu perusahaan. Banyak alat analisis yang dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan, salah satunya adalah analisis *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *Financial Value Added* (FVA).

Menurut Djohanputro (2008) mengatakan bahwa metode EVA, MVA dan FVA menjadi semakin terkenal sebagai alternatif untuk memberi gambaran kepada pemegang saham mengenai peningkatan kekayaan mereka yang sesungguhnya. Ketiga metode penilaian kinerja keuangan berdasarkan nilai tambah tersebut dapat dijadikan acuan atau dasar yang lebih baik bagi pemilik modal untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. *Value added based* sebagai alat pengukur kinerja perusahaan bermanfaat karena manajemen dituntut selalu meningkatkan nilai perusahaan. Melalui pengukuran kinerja yang berbasis pada nilai tambah diharapkan diperoleh hasil pengukuran kinerja perusahaan yang realistis dan mendukung penyajian laporan keuangan, sehingga para pemakai laporan keuangan dapat dengan mudah mengambil keputusan baik untuk berinvestasi maupun untuk perencanaan peningkatan kinerja perusahaan.

Pada EVA ini tergambar bukan saja laba bersih sesudah dipotong pajak (NOPAT), namun juga biaya hutang, biaya ekuitas atau dikenal dengan *cost of capital* telah mengoreksi untuk memperoleh laba yang sebenarnya. Demikian juga halnya dengan metrik Finansial berbasis nilai tambah keuangan (FVA), nilai

tambah tunai (CVA) dan nilai tambah pasar (MVA) mempunyai arti lebih bagi kepentingan pemilik atau pemegang Saham. Konsep EVA lebih mempunyai arti bagi pemegang saham dibanding laporan laba semata, karena EVA lebih mencerminkan economic profit ketimbang accounting profit (Tunggal,2008).

Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada gambar di bawah ini:



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Berfikir**

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### A. Pendekatan Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian deskriptif yaitu suatu penelitian untuk menyusun, mengklasifikasikan, menafsirkan serta menginterpretasikan data sehingga memberikan suatu gambaran tentang masalah analisis *Value Added* yang digunakan dengan *Economic Value Added*, *Market Value Added* dan *Financial Value Added*.

#### B. Defenisi Operasional Variabel

Defenisi operasional adalah petunjuk bagaimana suatu variabel diukur, untuk mengetahui baik buruknya pengukuran dari suatu penelitian yang menjadi definisi operasional adalah

1. EVA adalah ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah (*value added*) bagi perusahaan. Formulasi pengukuran EVA adalah sebagai berikut :

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

Namun apabila didalam struktur modal perusahaan terdiri dari akun hutang dan modal sendiri, secara matematis EVA dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan :

NOPAT	= <i>Net Operating Profit After Taxes</i>
WACC	= <i>Weighted Average Cost of Capital</i>
<i>Invested Capital</i>	= <i>Total Asset</i> (Total modal yang diinvestasikan)

## a. Menghitung NOPAT

$$\text{NOPAT} = \text{Laba (rugi) Usaha} - \text{Beban Pajak}$$

b. *Invested Capital*

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Utang \& Ekuitas} - \text{Utang Jangka Pendek}$$

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

*Weighted Average Cost of Capital (WACC)* atau biaya modal rata-rata tertimbang adalah biaya ekuitas dan biaya hutang masing-masing dikalikan dengan persentase ekuitas dan hutang dalam struktur modal.

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

$$D = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Utang \& Ekuitas}}$$

$$rd = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Utang}}$$

$$E = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Utang \& Ekuitas}}$$

$$re = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

$$\text{Tax} = \frac{\text{Beban pajak}}{\text{Laba Bersih}}$$

d. Menghitung *Capital Charges*

Modal atau *capital* merupakan jumlah dana yang tersedia bagi perusahaan untuk membiayai perusahaannya yang merupakan penjumlahan dari total utang dan modal saham.

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

2. MVA adalah perbedaan antara nilai modal perusahaan (hutang dan ekuitas) yang diambil dari investasi modal, pinjaman, laba ditahan, dan uang yang bisa diambil sekarang.

Adapun perhitungan untuk *Market Value Added* (MVA) adalah sebagai berikut:

$$\text{MVA} = \text{Nilai Perusahaan} - \text{Modal Yang Diinvestasikan}$$

3. *Financial Value Added* (FVA) adalah selisih antara laba operasi setelah pajak (NOPAT) dengan *equivalent depreciation* yang telah dikurangi dengan penyusutan.

Adapun perhitungan untuk *Financial Value Added* (FVA) adalah sebagai berikut

$$\text{FVA} = \text{NOPAT} - (\text{ED} - \text{D})$$

Keterangan:

FVA = *Financial Value Added*

NOPAT = *Net Operating Profit After Taxes*

ED = *Equivalent Depreciation*

D = *Depreciation*

### C. Tempat dan Waktu Penelitian

#### Tempat Penelitian

Guna mendapat data yang diperlukan dalam penelitian ini penulis mengadakan penelitian yang dilaksanakan pada PT. Perkebunan Nusantara III Medanyang berlokasi di Jl. Sei Batang Hari No. 2, Sunggal, Medan.

#### Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan dari bulan November 2018 sampai April 2019 yang dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 3-1  
Rincian Waktu Penelitian.

No	Kegiatan	Nov				Des				Jan				Feb				Mar				Apr			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Proses Pengajuan Judul																								
2	Penulisan Proposal																								
3	Bimbingan Proposal																								
4	Acc Proposal																								
5	Seminar																								
6	Bimbingan Skripsi																								
7	Acc Skripsi																								
8	Sidang Meja Hijau																								

### D. Jenis dan Sumber Data

#### 1. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu data yang berupa angka-angka dari laporan keuangan laba rugi, perubahan ekuitas dan neraca.

#### 2. Sumber Data

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder yaitu data yang diperoleh dari laporan keuangan yang diperoleh dari PT. Perkebunan Nusantara III

Medan berupa data laporan keuangan berupa laba rugi, perubahan ekuitas dan neraca.

#### **E. Teknik Pengumpulan Data**

Dalam penelitian ini, teknik pengumpulan data adalah teknik dokumentasi yaitu data dari laporan keuangan berupa laporan laba rugi, perubahan ekuitas dan neraca yang dikeluarkan oleh PT. Perkebunan Nusantara III Medan periode tahun 2013-2017 berupa data neraca dan laba rugi.

#### **F. Teknik Analisis Data**

Teknik analisa data menggunakan metode deskriptif pendekatan Akuntansi yang merupakan metode yang digunakan dengan merumuskan perhatian terhadap pemecahan masalah yang dihadapi, dimana data yang dikumpulkan, disusun dan diinterpretasikan sehingga dapat memberikan informasi tentang pencatatan, perolehan dan penggolongan masalah yang ada dalam perusahaan. Adapun langkah-langkahnya adalah sebagai berikut :

1. Mengumpulkan data-data keuangan yang berhubungan dengan penelitian seperti data neraca dan laba rugi periode 2013-2017.
2. Melakukan penilaian kinerja keuangan dengan melakukan perhitungan EVA, MVA dan FVA selama periode 2013-2017.
3. Melakukan analisis kinerja keuangan dengan menggunakan metode EVA, MVA dan FVA, lalu membandingkan dengan teori.
4. Menarik kesimpulan.

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Hasil Penelitian**

##### **1. Gambaran Umum PT Perkebunan Nusantara III**

PT Perkebunan Nusantara III (Persero) (“Perusahaan“) didirikan berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 8 tanggal 14 Februari 1996, sesuai dengan akta yang dibuat dihadapan Notaris Harun Kamil, S.H. No. 36 tanggal 11 Maret 1996 dan telah memperoleh pengesahan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No. C2-8331 HT.01.01.Th.96. tanggal 8 Agustus 1996 dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 81 tanggal 8 Oktober 1996, tambahan No. 8674.

Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir berdasarkan akta No. 2 dari Notaris Nanda Fauz Iwan, S.H., M.Kn. tanggal 4 Maret 2016, mengenai pernyataan keputusan rapat umum pemegang saham tentang perubahan struktur permodalan. Perubahan anggaran dasar ini telah disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No. AHU-0004359.AH.01.02 Tahun 2016, tanggal 4 Maret 2016.

Perusahaan adalah hasil peleburan 3 (tiga) Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yaitu PT Perkebunan III (Persero), PT Perkebunan IV (Persero) dan PT Perkebunan V (Persero). Peleburan ketiga BUMN tersebut ditetapkan dalam Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 8 Tahun 1996.

Sesuai dengan Peraturan Pemerintah No. 72 tahun 2014 tanggal 17 September 2014, tentang Penambahan Penyertaan Modal Negara Republik Indonesia ke dalam modal saham PT Perkebunan Nusantara III (Persero), ditetapkan bahwa Negara Republik Indonesia melakukan penambahan penyertaan modal ke dalam modal saham PT Perkebunan Nusantara III (Persero) sebesar 90% yang berasal dari pengalihan saham milik Negara Republik Indonesia pada PT Perkebunan Nusantara (Persero) lainnya.

Nilai penambahan penyertaan modal Negara Republik Indonesia ke dalam modal saham PT Perkebunan Nusantara III (Persero) sebesar Rp10.190.379.000.000 ditetapkan melalui Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia No. 468/KMK.06/2014 tanggal 1 Oktober 2014. Berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia No.767/KMK.06/2015 tanggal 24 Juli 2015 ditetapkan bahwa nilai pertambahan penyertaan modal Negara Republik Indonesia ke dalam modal saham PT Perkebunan Nusantara III (Persero) menjadi sebesar Rp27.588.578.194.542.

Nilai tersebut merupakan nilai definitif penambahan penyertaan modal Negara Republik Indonesia ke dalam modal saham PT Perkebunan Nusantara III (Persero) sesuai perhitungan nilai wajar saham per tanggal 30 September 2014 yang berasal dari pengalihan 90% saham milik Negara Republik Indonesia pada PT Perkebunan Nusantara I, PT Perkebunan usantara II, PT Perkebunan Nusantara IV, PT Perkebunan Nusantara V, PT Perkebunan Nusantara VI , PT Perkebunan Nusantara VII, PT Perkebunan Nusantara VIII, PT Perkebunan Nusantara IX, PT Perkebunan Nusantara X, PT Perkebunan Nusantara XI, PT

Perkebunan Nusantara XII, PT Perkebunan Nusantara XIII dan PT Perkebunan Nusantara XIV.

Selanjutnya berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 135 tahun 2015 tanggal 28 Desember 2015, Negara Republik Indonesia melakukan penambahan penyertaan modal ke dalam modal PT Perkebunan Nusantara III (Persero) sebesar Rp 3.150.000.000.000 yang diteruskan sebagai penambahan modal PT Perkebunan Nusantara III (Persero) kepada PT Perkebunan Nusantara VII, PT Perkebunan Nusantara IX, PT Perkebunan Nusantara X, PT Perkebunan Nusantara XI masing-masing sebesar Rp 157.500.000.000, Rp 900.000.000.000, Rp877.500.000.000, Rp585.000.000.000 dan Rp 630.000.000.000.

Sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, maksud dan tujuan Perusahaan adalah melakukan usaha di bidang agro bisnis dan agro industri serta optimalisasi pemanfaatan sumber daya Perusahaan untuk menghasilkan barang dan atau jasa yang bermutu tinggi dan berdaya saing kuat.

## **2. Deskripsi Data**

### **a. Perhitungan EVA**

Penilaian kinerja dalam suatu perusahaan tidak terlepas dari keterkaitannya untuk mencapai tujuan perusahaan yang utama, yaitu meningkatkan nilai yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Kinerja perusahaan dapat menunjukkan tampilan tentang kondisi finansial perusahaan selama periode waktu tertentu. Salah satu pengukuran kinerja keuangan yang dilihat dari laoran keuangan perusahaan adalah melakukan penilaian kinerja keuangan dengan analisis *Economic Value Added* (EVA).

*Economic Value Added* (EVA) dapat bermanfaat sebagai penilaian kinerja yang berfokus pada penciptaan nilai, membuat perusahaan untuk memperhatikan struktur modal dan dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi daripada biaya modal. Dalam melakukan pengukuran kinerja, data yang mendukung dalam menilai kinerja dapat dilihat dari posisi laporan keuangan perusahaan. EVA merupakan ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah (*value added*) bagi perusahaan. Apabila didalam struktur modal perusahaan terdiri dari akun hutang dan modal sendiri, secara matematis *Value Added* (EVA) dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

### 1) Menghitung *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 dapat diketahui dengan perhitungan:

$$\text{NOPAT} = \text{Laba (rugi) Usaha} - \text{Beban Pajak}$$

Laba usaha adalah laba operasi yang digunakan dari suatu *current operating* yang merupakan laba sebelum bunga. Pajak yang digunakan dalam perhitungan EVA adalah pengorbanan yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam penciptaan nilai tersebut.

**Tabel 4.1**  
**NOPAT**  
**PT. Perkebunan Nusantara III Medan**

Tahun	NOPAT
2012	396.777.055.383
2013	446.994.367.342
2014	596.372.459.810
2015	865.076.987.409
2016	1.229.464.174.674

Sumber : data diolah

## 2) Menghitung *Invested Capital*

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 pelunasan maupun pembayarannya akan dilakukan dalam jangka pendek (satu tahun sejak tanggal neraca) dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan, seperti utang usaha, utang pajak, utang cukai dan PPh rokok, utang, dan lain-lain.

Rumus menghitung *Invested Capital* atau modal yang diinvestasikan adalah :

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

**Tabel 4.2**  
***Invested Capital***  
**PT. Perkebunan Nusantara III Medan**

Tahun	Passiva	Utang Jangka Pendek	<i>Invested Capital</i>
2013	11.036.470.895.352	1.779.882.978.579	9.256.587.916.773
2014	24.892.186.462.265	2.197.853.435.455	22.694.333.026.810
2015	44.744.557.309.434	2.011.780.770.795	42.732.776.538.639
2016	45.974.830.227.723	2.006.031.170.128	43.968.799.057.595
2017	49.700.439.661.061	3.484.200.648.409	46.216.239.012.652

Sumber : data diolah

*Invested Capital* merupakan salah satu komponen yang dilakukan untuk penilaian kinerja dengan menggunakan metode EVA. Modal atau *Invested*

*Capital* merupakan penjumlahan dari total hutang dan modal saham. *Invested Capital* atau modal yang diinvestasikan untuk tahun 2013 sampai tahun 2017 mengalami peningkatan.

### 3) Menghitung WACC (*Weight Average Cost of Capital*)

*Weight Average Cost of Capital* atau WACC merupakan rata-rata tertimbang biaya utang dan modal sendiri, menggambarkan tingkat pengembalian investasi minimum untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor. Rumus WACC adalah:

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

#### a) Tingkat 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 total hutang adalah sebagai berikut:

$$\text{Tingkat Hutang (D)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}}$$

**Tabel 4.3**  
**Tingkat Hutang dan Modal**  
**PT. Perkebunan Nusantara III Medan**

Tahun	Total Hutang	Passiva	Tingkat Modal
2013	6.187.277.307.525	11.036.470.895.352	0.561
2014	6.359.462.620.086	24.892.186.462.265	0.255
2015	7.907.765.136.030	44.744.557.309.434	0.177
2016	8.622.870.344.841	45.974.830.227.723	0.187
2017	11.230.196.506.592	49.700.439.661.061	0.226

Sumber: data yang diolah

Dilihat dari tabel diatas untuk tingkat hutang dan modal perusahaan tahun 2013 sampai tahun 2015 mengalami penurunan, sedangkan ditahun

2016 dan tahun 2017 tingkat hutang dan modal mengalami peningkatan, untuk tahun 2013 tingkat modal perusahaan sebesar 0.561 untuk tahun 2014 mengalami penurunan menjadi 0.255, sedangkan untuk tahun 2015 mengalami penurunan menjadi 0.177, ditahun 2016 sampai tahun 2017 tingkat hutang dan modal mengalami peningkatan menjadi 0.187 dan 0.226. Penurunan yang terjadi untuk hutang dan modal perusahaan terjadi dikarenakan menurunnya jumlah modal perusahaan, yang diikuti juga menurunnya hutang perusahaan.

**b) Biaya Utang (rd)**

Biaya utang (*Cost of Debt*) merupakan rate yang harus dibayar oleh perusahaan di dalam pasar untuk mendapatkan jangka panjang 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 mengalikan suku bunga utang, dimana  $t$  adalah tarif pajak perusahaan yang bersangkutan.

Sedangkan untuk perhitungan rd untuk tahun 2013 sampai tahun 2017 adalah sebagai berikut:

$$rd = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}}$$

**Tabel 4.4**  
***Cost of Debt***  
**PT. Perkebunan Nusantara III Medan**

<b>Tahun</b>	<b>Beban Bunga</b>	<b>Total Hutang</b>	<b><i>Cost of debt</i></b>
2013	103.198.070.930	6.187.277.307.525	0.017
2014	184.254.587.710	6.359.462.620.086	0.029
2015	171.044.031.011	7.907.765.136.030	0.022
2016	293.311.212.383	8.622.870.344.841	0.034
2017	296.375.305.613	11.230.196.506.592	0.026

Dilihat dari tabel diatas untuk *cost of debt* perusahaan tahun 2013 sampai tahun 2017 cenderung mengalami penurunan, hanya ditahun 2014 dan tahun 2016 *cost of debt* mengalami peningkatan. Untuk tahun 2013 *cost of debt* perusahaan sebesar 0.017, untuk tahun 2014 *cost of debt* perusahaan mengalami peningkatan menjadi 0.029, sedangkan untuk tahun 2015 untuk *cost of debt* mengalami penurunan menjadi 0.022, dan tahun 2016 *cost of debt* mengalami peningkatan menjadi 0.034, ditahun 2017 untuk *cost of debt* mengalami penurunan menjadi 0.026. Penurunan yang terjadi untuk *cost of debt* dikarenakan menurunnya beban bunga yang diikuti juga dengan hutang perusahaan yang mengalami penurunan.

### c) Perhitungan Pajak

Perhitungan pajak perusahaan dilakukan untuk mengukur seberapa pajak yang dikeluarkan oleh perusahaan atas keuntungan yang diperoleh perusahaan, Sedangkan untuk perhitungan pajak untuk tahun 2013 sampai tahun 2017 adalah sebagai berikut:

$$\text{Tax} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}}$$

**Tabel 4.5**  
**Beban Pajak**  
**PT. Perkebunan Nusantara III Medan**

Tahun	Beban Pajak	Laba Bersih Sebelum Pajak	Tax
2013	233.883.858.697	630.660.914.080	0.371
2014	212.143.713.353	659.138.080.695	0.322
2015	133.615.291.105	729.987.750.915	0.183
2016	296.152.727.038	1.161.229.714.450	0.255
2017	397.707.488.143	1.627.171.662.817	0.244

Sumber: data yang diolah

Dilihat dari tabel diatas untuk beban pajak perusahaan tahun 2013 sampai tahun 2017 mengalami penurunan, hanya ditahun 2016 beban pajak mengalami peningkatan, untuk tahun 2013 beban pajak perusahaan sebesar 0.371 untuk tahun 2014 dan tahun 2015 beban pajak mengalami penurunan menjadi 0.322 dan 0.183, sedangkan ditahun 2016 beban pajak mengalami peningkatan menjadi 0.255, sedangkan ditahun 2017 beban pajak mengalami penurunan menjadi 0.244. Penurunan yang terjadi untuk beban pajak yang terjadi disebabkan karena meningkatnya beban pajak perusahaan yang diikuti juga dengan laba perusahaan yang mengalami peningkatan.

#### d) Perhitungan Tingkat Ekuitas

Perhitungan tingkat ekuitas perusahaan dilakukan untuk mengukur seberapa besar modal perusahaan untuk menjalankan kegiatan usaha yang dilakukan oleh perusahaan, adapun rumus total ekuitas adalah sebagai berikut:

$$E = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Passiva}}$$

**Tabel 4.6**  
**Total Ekuitas**  
**PT. Perkebunan Nusantara III Medan**

Tahun	Total Ekuitas	Passiva	Ekuitas
2013	4.849.193.587.827	11.036.470.895.352	0.439
2014	18.532.723.842.179	24.892.186.462.265	0.744
2015	36.836.792.173.404	44.744.557.309.434	0.823
2016	37.351.959.882.882	45.974.830.227.723	0.812
2017	38.470.243.154.469	49.700.439.661.061	0.774

Sumber: *data yang diolah*

Dilihat dari tabel diatas untuk total ekuitas perusahaan tahun 2013 sampai tahun 2017 total ekuitas mengalami peningkatan, hanya ditahun 2016 dan tahun 2017 total ekuitas mengalami penurunan. Untuk tahun 2013

total ekuitas perusahaan sebesar 0.439, untuk tahun 2014 total ekuitas mengalami peningkatan menjadi 0.744, sedangkan untuk tahun 2015 total ekuitas mengalami peningkatan menjadi 0.823, ditahun 2016 sampai tahun 2017 total ekuitas mengalami penurunan menjadi 0.812 dan 0.774.

**e) Biaya Modal (re)**

Perhitungan biaya modal (*Cost of Equity*) dapat dilakukan dengan menggunakan beberapa pendekatan antara melihat *cost of equity* sebagai penjumlahan dari tingkat bunga tanpa risiko dan selisih tingkat pengembalian yang diharapkan dari portofolio pasar dengan tingkat bunga tanpa risiko dikalikan dengan risiko yang sistematis, adapun rumus biaya total adalah sebagai berikut:

$$re = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

**Tabel 4.7**  
***Cost Of Equity***

**PT. Perkebunan Nusantara III Medan**

<b>Tahun</b>	<b>Laba Bersih Setelah Pajak</b>	<b>Total Ekuitas</b>	<b><i>Cost Of Equity</i></b>
2013	396.777.055.383	4.849.193.587.827	0.082
2014	446.994.367.342	18.532.723.842.179	0.024
2015	596.372.459.810	36.836.792.173.404	0.016
2016	865.076.987.409	37.351.959.882.882	0.023
2017	1.229.464.174.674	38.470.243.154.469	0.032

Sumber: *data yang diolah*

Dilihat dari tabel diatas untuk *cost of equity* perusahaan tahun 2013 sampai tahun 2016 mengalami penurunan, hanya ditahun 2017 *cost of equity* mengalami peningkatan. Untuk tahun 2013 *cost of equity* perusahaan sebesar 0.082 untuk tahun 2014 *cost of equity* mengalami penurunan menjadi 0.024, ditahun 2015 *cost of equity* juga mengalami penurunan menjadi 0.016, untuk ditahun 2016 dan 2017 *cost of equity* mengalami

peningkatan menjadi 0.023 dan 0.032. Penurunan yang terjadi untuk *cost of equity* disebabkan karena kemampuan perusahaan dalam mengelola modal kurang maksimal terbukti dengan laba perusahaan yang mengalami penurunan.

Biaya modal rata-rata tertimbang (WACC merupakan rata-rata tertimbang biaya utang dan modal sendiri menggambarkan tingkat pengembalian investasi minimum untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor. Dengan demikian perhitungannya akan mencakup masing-masing komponennya, yaitu biaya utang, biaya modal saham, serta proporsi masing-masing di dalam struktur modal perusahaan. Adapun rumus WACC adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.8**  
***Weight Average Cost of Capital***  
**PT. Perkebunan Nusantara III Medan**

<b>Tahun</b>	<b>D</b>	<b>Rd</b>	<b>1-Tax</b>	<b>E</b>	<b>Re</b>	<b>WACC</b>
2013	0.561	0.017	0.629	0.439	0.082	0.0419
2014	0.255	0.029	0.678	0.744	0.024	0.0229
2015	0.177	0.022	0.817	0.823	0.016	0.0163
2016	0.187	0.034	0.745	0.812	0.023	0.0234
2017	0.226	0.026	0.756	0.774	0.032	0.0292

Sumber: *data yang diolah*

Nilai WACC pada tabel diatas menunjukkan untuk tahun 2013 sampai tahun 2017 mengalami peningkatan, hanya ditahun 2013 dan tahun 2014 WACC mengalami penurunan. Peningkatan WACC terjadi dikarenakan perusahaan kurang mampu dalam mengelola hutang maupun modal perusahaan untuk dapat meningkatkan keuntungan perusahaan.

#### 4) Menghitung *Capital Charges*

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 biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) dengan *Invested Capital*, yang dapat dihitung dengan rumus :

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

**Tabel 4.9**  
***Capital Charges***  
**PT. Perkebunan Nusantara III Medan**

<b>Tahun</b>	<b>WACC</b>	<b><i>Invested Capital</i></b>	<b><i>Capital Charges</i></b>
2013	0.0419	9.256.587.916.773	387.851.033.712,8
2014	0.0229	22.694.333.026.810	519.700.226.313,9
2015	0.0163	42.732.776.538.639	696.544.257.579,8
2016	0.0234	43.968.799.057.595	1.028.869.897.947,7
2017	0.0292	46.216.239.012.652	1.349.514.179.169,4

Sumber: data yang diolah

Nilai *Capital Charges* pada tabel diatas menunjukkan untuk tahun 2013 sampai tahun 2017 mengalami peningkatan.

#### 5) Menghitung *Economic Value Added (EVA)*

Cara menghitung *Economic Value Added* EVA yaitu dengan cara mengurangi laba operasional setelah pajak dengan biaya modal yang telah dikeluarkan oleh perusahaan. Perhitungan EVA merupakan langkah terakhir dalam menghitung EVA itu sendiri. Cara menghitung EVA ditulis dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

Berikut ini adalah tabel perhitungan dengan menggunakan EVA pada PT. Perkebunan Nusantara III Medan:

**Tabel 4.10**  
**Perhitungan EVA PT. Perkebunan Nusantara III Medan**  
**Periode 2013-2017**

<b>Tahun</b>	<b>NOPAT</b>	<b>Capital Charges</b>	<b>EVA</b>
2013	396.777.055.383	387.851.033.712,8	8.926.021.670,2
2014	446.994.367.342	519.700.226.313,9	(72.705.858.971,9)
2015	596.372.459.810	696.544.257.579,8	(100.171.797.769,8)
2016	865.076.987.409	1.028.869.897.947,7	(163.792.910.538,7)
2017	1.229.464.174.674	1.349.514.179.169,4	(120.050.004.495,4)

Sumber: *data yang diolah*

Berdasarkan dari tabel diatas, dapat dilihat untuk penilaian kinerja dengan menggunakan EVA untuk tahun 2013 sampai tahun 2017 mengalami penurunan, bahkan ditahun 2014 sampai tahun 2017 EVA memperoleh nilai dibawah 0, bahkan memperoleh nilai negatif. Untuk tahun 2013 sebesar Rp. 8.926.021.670,2, untuk tahun 2014 EVA mengalami penurunan menjadi (Rp. 72.705.858.971,9), untuk tahun 2015 EVA juga mengalami penurunan menjadi (Rp. 100.171.797.769,8), begitu juga untuk tahun 2016 dan tahun 2017 EVA juga mengalami penurunan dan memperoleh nilai negatif menjadi (Rp.163.792.910.538,7) dan (Rp. 120.050.004.495,4) .

Hal ini dapat disimpulkan bahwa pengukuran kinerja keuangan yang dilakukan dengan metode EVA untuk tahun 2013 sampai tahun 2017 mengalami penurunan, bahkan ditahun 2014 sampai tahun 2017 EVA memperoleh nilai negatif, penurunan yang terjadi pada EVA disebabkan karena perusahaan kurang mampu dalam mengelola modal perusahaan dan juga tingkat pengembalian hutang perusahaan yang juga kurang maksimal, hal ini

terbukti dengan besarnya jumlah hutang dan modal perusahaan yang tidak sebanding dengan keuntungan yang diperolehnya.

Dengan nilai EVA mengalami penurunan, dan memperoleh nilai negatif dan nilai EVA masih berada dibawah 0, hal ini mengindikasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan dapat dikatakan tidak begitu baik.

## **b. Perhitungan MVA**

Perusahaan dalam konsep usaha yang dimiliki bertujuan untuk memaksimalkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. *Market Value Added* (MVA) merupakan cermin suatu perusahaan dalam rangka memberikan kemakmuran bagi pemilik atau pemegang saham dengan menghitung selisih antara nilai pasar dengan nilai buku saham. Selisih tersebut merupakan nilai tambah pasar yang terjadi untuk dapat dinikmati oleh pemilik atau pemegang saham. Adapun perhitungan MVA adalah sebagai berikut :

$$\text{MVA} = \text{Nilai Perusahaan} - \text{Modal Yang Diinvestasikan (IC)}$$

### **1) Menghitung Nilai Perusahaan**

Nilai Perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu. Nilai perusahaan dapat dihitung berdasarkan nilai pengembalian yang disyaratkan dari modal saham sendiri dan hutang jangka panjang dengan menggunakan rumus:

$$V = \frac{\text{EBIT} (1-t)}{\text{WACC}}$$

**Tabel 4.11**  
**Nilai Perusahaan**  
**PT. Perkebunan Nusantara III Medan**

Tahun	EBIT	(1-t)	WACC	Nilai Perusahaan
2013	630.660.914.080	0.629	0.0419	9.467.439.497.763,7
2014	659.138.080.695	0.678	0.0229	19.515.092.520.139,7
2015	729.987.750.915	0.817	0.0163	36.588.956.594.938,7
2016	1.161.229.714.450	0.745	0.0234	36.970.775.096.803,4
2017	1.627.171.662.817	0.756	0.0292	42.128.143.051.013,7

Sumber: *data yang diolah*

Berdasarkan dari tabel diatas nilai perusahaan untuk tahun 2013 sampai tahun 2017 mengalami peningkatan, dimana peningkatan yang terjadi untuk nilai perusahaan dikarenakan meningkatnya jumlah keuntungan yang dimiliki perusahaan dengan menggunakan rata-rata modal tertimbang yang dimiliki perusahaan. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya. Perusahaan yang “bernilai” menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Baik buruknya sebuah perusahaan dipengaruhi oleh pengelolaan perusahaan itu sendiri. Pihak manajemen perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang tentunya akan meningkatkan nilai kemakmuran pemegang saham.

## 2) Menghitung *Invested Capital*

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 pelunasan maupun pembayarannya akan dilakukan dalam jangka pendek (satu tahun sejak tanggal neraca) dengan menggunakan aktiva lancar yang

dimiliki perusahaan, seperti utang usaha, utang pajak, utang cukai dan PPN rokok, utang, dan lain-lain.

Rumus menghitung *Invested Capital* atau modal yang diinvestasikan adalah :

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

**Tabel 4.12**  
***Invested Capital***  
**PT. Perkebunan Nusantara III Medan**

Tahun	Passiva	Utang Jangka Pendek	<i>Invested Capital</i>
2013	11.036.470.895.352	1.779.882.978.579	9.256.587.916.773
2014	24.892.186.462.265	2.197.853.435.455	22.694.333.026.810
2015	44.744.557.309.434	2.011.780.770.795	42.732.776.538.639
2016	45.974.830.227.723	2.006.031.170.128	43.968.799.057.595
2017	49.700.439.661.061	3.484.200.648.409	46.216.239.012.652

Sumber : data diolah

*Invested Capital* merupakan salah satu komponen yang dilakukan untuk penilaian kinerja dengan menggunakan metode MVA. Modal atau *Invested Capital* merupakan penjumlahan dari total hutang dan modal saham. *Invested Capital* atau modal yang diinvestasikan untuk tahun 2013 sampai tahun 2017 mengalami peningkatan. Dimana peningkatan yang terjadi pada *Invested Capital* menunjukkan bahwa sebagian besar kegiatan usaha yang dijalankan oleh perusahaan berasal dari jumlah modal dan hutang jangka panjang.

### 3) Menghitung *Market Value Added* (MVA)

Untuk menghitung MVA, pertama menjumlahkan semua modal yang ditanamkan dalam perusahaan, yaitu yang diinvestasikan oleh pemegang saham, pinjaman bank dan pinjaman dari penjualan obligasi, serta laba ditahan. Kemudian dianalisis bagaimana pasar mengevaluasi perusahaan dengan cara memeriksa nilai pasar yang beredar dan menambahkan hutang-hutang

perusahaan. Adapun perhitungan untuk *Market Value Added* (MVA) adalah sebagai berikut:

$$\text{MVA} = \text{Nilai Perusahaan} - \text{Modal Yang Diinvestasikan}$$

Berikut ini adalah tabel perhitungan dengan menggunakan MVA pada PT. Perkebunan Nusantara III Medan:

**Tabel 4.13**  
**Perhitungan MVA PT. Perkebunan Nusantara III Medan**  
**Periode 2013-2017**

Tahun	Nilai Perusahaan	<i>Invested Capital</i>	MVA
2013	9.467.439.497.763,7	9.256.587.916.773	210.851.580.990,7
2014	19.515.092.520.139,7	22.694.333.026.810	(3.179.240.506.670)
2015	36.588.956.594.938,7	42.732.776.538.639	(6.143.819.943.700)
2016	36.970.775.096.803,4	43.968.799.057.595	(6.998.023.960.792)
2017	42.128.143.051.013,7	46.216.239.012.652	(4.088.095.961.638)

Sumber: *data yang diolah*

Berdasarkan dari tabel diatas, dapat dilihat untuk penilaian kinerja dengan menggunakan MVA untuk tahun 2013 sampai tahun 2017 mengalami penurunan, bahkan ditahun 2013 sampai tahun 2017 MVA memperoleh nilai dibawah 0, bahkan memperoleh nilai negatif. Untuk tahun 2013 sebesar Rp. 210.851.580.990,7, untuk tahun 2014 MVA mengalami penurunan menjadi (Rp. 3.179.240.506.670), untuk tahun 2015 MVA juga mengalami penurunan menjadi (Rp. 6.143.819.943.700), begitu juga untuk tahun 2016 dan tahun 2017 MVA juga mengalami penurunan dan memperoleh nilai negatif menjadi (Rp. 6.998.023.960.792) dan (Rp. 4.088.095.961.638) .

Dari tabel diatas dapat diketahui ada perusahaan yang memiliki nilai MVA negative, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan kurang maksimal dalam penggunaan dana yang berasal dari modal dan hutang guna untuk meningkatkan nilai perusahaan, dimana masih besarnya modal dan hutang

perusahaan yang tidak digunakan secara produktif sehingga berdampak dengan perusahaan kurang maksimal dalam meningkatkan penjualan. Hal ini tentu tidak baik bagi pihak investor atau bagi pemegang saham, dimana imbalan berupa devidan yang diterima tidak sebanding dengan besarnya modal yang telah ditanamkan oleh pemegang saham.

### c. Perhitungan FVA

Pengukuran kinerja dan nilai tambah perusahaan dengan menggunakan FVA didasarkan pada laporan keuangan perusahaan, yaitu laporan neraca dan laporan laba rugi perusahaan. FVA dapat dihitung dengan rumus :

$$FVA = NOPAT - (ED - D)$$

Berikut ini merupakan langkah-langkah perhitunga FVA pada PTPN III untuk tahun 2013 sampai dengan tahun 2017.

#### 1) Menghitung NOPAT (*Net Operating Profit After Taxes*)

Pada perhitungan EVA yang sebelumnya telah dilakukan perhitungan NOPAT perusahaan. NOPAT perusahaan dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2017 adalah :

**Tabel 4.14**  
**NOPAT**  
**PT. Perkebunan Nusantara III Medan**

<b>Tahun</b>	<b>NOPAT</b>
2012	396.777.055.383
2013	446.994.367.342
2014	596.372.459.810
2015	865.076.987.409
2016	1.229.464.174.674

Sumber : *data diolah*

## 2) Menghitung Equivalent Depreciation (ED)

Dalam perhitungan FVA adalah menghitung Equivalent Depreciation (ED). Adapun rumus untuk menghitung Equivalent Depreciation adalah :

$$\text{Equivalent Depreciation (ED)} = (Q - VC) (1 - t) - FC (1 - t) + (t \times D)$$

Berikut ini adalah tabel perhitungan dengan menggunakan FVA pada PT. Perkebunan Nusantara III Medan:

**Tabel 4.15**  
**Perhitungan Equivalent Depreciation PT. Perkebunan Nusantara III Medan**  
**Periode 2013-2017**

Komponen ED	2013	2014	2015	2016	2017
Q	5.708.476.623.601	6.232.179.227.727	5.363.366.034.203	5.847.818.785.012	6.002.370.863.637
VC	3.847.034.773.042	3.985.230.730.232	3.562.832.205.781	3.421.924.835.440	2.722.239.562.615
Tax	0.371	0.322	0.183	0.255	0.244
1-Tax	0.629	0.678	0.817	0.745	0.756
Q-VC	1.861.441.850.559	2.246.948.497.504	1.800.533.828.422	4.602.869.863.139	3.280.131.301.022
(Q-VC) (1-Tax)	1.170.846.924.002	1.523.431.081.308	1.471.036.137.821	2.425.893.949.572	2.479.779.263.572,6
FC	2.895.473.686.844	2.940.584.039.624	4.754.809.204.078	4.602.869.863.139	4.609.503.684.901
FC (1-tax)	1.821.252.949.025	1.993.715.978.865	3.884.679.119.732	3.429.138.048.038,6	3.484.784.785.785,2
D	146.940.559.355	155.645.150.793	193.322.602.301	245.058.842.106	502.294.408.658
D x Tax	54.514.947.520	50.117.738.555,3	35.378.036.221,1	62.490.004.737	122.559.835.712,5
ED	(595.891.077.502)	(420.167.159.002)	(2.378.264.945.690)	(1.559.357.050.871)	(882.445.686.500,5)

Sumber: data yang diolah

Berdasarkan hasil perhitungan ED diatas, dimana untuk tahun 2013 sampai tahun 2017 mengalami penurunan, dimana tahun 2013 ED sebesar (Rp. 595.891.077.502), ditahun 2014 ED mengalami penurunan dan memperoleh negatif menjadi (Rp. 595.891.077.502), ditahun 2015 ED mengalami penurunan dan memperoleh negatif menjadi (Rp. 2.378.264.945.690), ditahun 2016 dan tahun 2017 ED juga mengalami penurunan dan memperoleh negatif menjadi (Rp. 1.559.357.050.871) dan (Rp. 882.445.686.500,5). Penurunan ED terjadi disebabkan karena meningkatnya jumlah biaya pokok penjualan, sehingga menyebabkan jumlah keuntungan perusahaan yang tidak maksimal.

### 3) Perhitungan *Financial Value Added* (FVA)

Berdasarkan hasil perhitungan NOPAT dan ED maka dapatlah dilakukan perhitungan *Financial Value Added* (FVA) PTPN III dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2017 sebagai berikut :

**Tabel 4.16**  
**Perhitungan FVA PT. Perkebunan Nusantara III Medan**  
**Periode 2013-2017**

<b>Tahun</b>	<b>NOPAT</b>	<b>(ED-D)</b>	<b>FVA</b>
2013	396.777.055.383	(742.831.636.857,3)	(346.054.581.474,3)
2014	446.994.367.342	(575.812.309.795)	(128.817.942.453)
2015	596.372.459.810	(2.571.587.547.991)	(1.975.215.088.181)
2016	865.076.987.409	(1.804.415.892.977)	(939.338.905.568)
2017	1.229.464.174.674	(1.384.740.095.158)	(155.275.920.484)

Sumber: *data yang diolah*

Berdasarkan dari tabel diatas, dapat dilihat untuk penilaian kinerja dengan menggunakan FVA untuk tahun 2013 sampai tahun 2017 mengalami penurunan, bahkan ditahun 2013 sampai tahun 2017 FVA memperoleh nilai dibawah 0, bahkan memperoleh nilai negatif. Untuk tahun 2013 sebesar Rp. 346.054.581.474,3, untuk tahun 2014 FVA mengalami penurunan menjadi (Rp. 128.817.942.453), untuk tahun 2015 FVA juga mengalami penurunan signifikan menjadi (Rp. 1.975.215.088.181), begitu juga untuk tahun 2016 dan tahun 2017 FVA juga mengalami penurunan dan memperoleh nilai negatif menjadi (Rp. 939.338.905.568) dan (Rp. 155.275.920.484) .

Dari tabel diatas dapat diketahui ada perusahaan yang memiliki nilai FVA negative, hal ini disebabkan karena adanya kurang maksimalnya perolehan NOPAT perusahaan. Sehingga NOPAT dan depresiasi belum dapat menutupi ED. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen perusahaan belum dapat nilai tambah finansial bagi perusahaan dan para pemegang sahamnya.

*Value added* merupakan suatu alat pengukur kinerja perusahaan bermanfaat karena manajemen dituntut selalu meningkatkan nilai perusahaan. Melalui pengukuran kinerja yang berbasis pada nilai tambah diharapkan diperoleh hasil pengukuran kinerja perusahaan yang realistis dan mendukung penyajian laporan keuangan, sehingga para pemakai laporan keuangan dapat dengan mudah mengambil keputusan baik untuk berinvestasi maupun untuk perencanaan peningkatan kinerja perusahaan

**Tabel 4.17**  
**Perhitungan EVA, MVA dan FVA PT. Perkebunan Nusantara III Medan**  
**Periode 2013 – 2017**

Tahun	EVA	MVA	FVA
2013	(11.992.515.385)	(5.949.981.913.888)	125.546.423.561
2014	(101.573.998.560)	(6.007.116.539.802)	(294.388.868.582)
2015	(147.177.851.963)	(29.221.099.536.639)	(2.392.477.328.706)
2016	(251.730.508.653)	(9.909.922.057.595)	(1.196.154.468.245)
2017	(217.104.106.422)	(12.156.362.012.652)	(38.383.891.173)

Sumber: *data yang diolah*

Berdasarkan dari tabel diatas, dapat dilihat untuk penilaian kinerja dengan menggunakan EVA untuk tahun 2013 sampai tahun 2017 mengalami penurunan, bahkan EVA memperoleh nilai negatif dan berada lebih kecil dari 0 hal ini menunjukkan kinerja keuangan perusahaan mengalami penurunan. Sedangkan untuk pengukuran yang dilakukan dengan MVA untuk tahun 2013 sampai tahun 2017 mengalami penurunan, bahkan MVA memperoleh nilai negatif dan berada lebih kecil dari 0 hal ini menunjukkan kinerja keuangan perusahaan mengalami penurunan. Dan untuk pengukuran yang dilakukan dengan FVA untuk tahun 2013 sampai tahun 2017 mengalami penurunan, bahkan FVA untuk tahun 2014 sampai tahun 2017 memperoleh nilai negatif dan berada lebih kecil dari 0 hal ini menunjukkan kinerja keuangan perusahaan juga mengalami penurunan.

## **B. Pembahasan**

### **1. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan PT. Perkebunan Nusantara III Medan dengan menggunakan pendekatan *Value Added***

Salah satu pengukuran kinerja keuangan yang dilihat dari laporan keuangan perusahaan adalah melakukan penilaian kinerja keuangan dengan analisis *Value Added* yang dapat diukur dengan menggunakan Nilai Tambah Ekonomis (*Economic Value Added*) atau disingkat EVA, Nilai Tambah Pasar (*Market Value Added*) atau disingkat MVA dan *Financial Value Added* (FVA), dimana pengukuran kinerja keuangan bila menggunakan *Value Added* dalam keadaan yang menurun dan keadaan yang tidak baik hal ini dapat dijelaskan dengan pengukur EVA, MVA dan FVA, dimana :

- a. Untuk penilaian kinerja dengan menggunakan EVA untuk tahun 2013 sampai tahun 2017 mengalami penurunan, bahkan ditahun 2014 sampai tahun 2017 EVA memperoleh nilai negatif dan berada lebih kecil dari 0 hal ini menunjukkan kinerja keuangan perusahaan mengalami penurunan, hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi proses nilai tambah ekonomis pada perusahaan, hal ini dikarenakan laba yang tersedia tidak memenuhi harapan para penyandang dana terutama pemegang saham yaitu tidak mendapatkan pengembalian yang setimpal dengan investasi yang sudah ditanamkan dan kreditur tetap mendapatkan bunga, sehingga dengan tidak adanya nilai tambah ekonomis bisa dikatakan kinerja keuangan perusahaan tidak baik Jika EVA lebih dari dari 0, kinerja keuangan perusahaan dapat dikatakan baik karena perusahaan bisa menambah nilai bisnis. Dalam hal ini, karyawan berhak mendapat

bonus, kreditur tetap mendapat bunga dan pemilik saham bisa mendapatkan pengembalian yang sama atau lebih dari yang ditanam. (Mulyadi, 2008: 212)

- b. Untuk pengukuran yang dilakukan dengan MVA untuk tahun 2013 sampai tahun 2017 mengalami penurunan, bahkan MVA memperoleh nilai negatif dan berada lebih kecil dari 0 hal ini menunjukkan kinerja keuangan perusahaan mengalami penurunan. Dimana MVA negatif menunjukkan bahwa nilai dari investasi yang di jalankan manajemen kurang dari modal yang diserahkan kepada perusahaan. Jika MVA yang positif ( $MVA > 0$ ) berarti menunjukkan pihak manajemen telah mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham dan MVA yang negatif ( $MVA < 0$ ) mengakibatkan berkurangnya nilai modal pemegang saham sehingga memaksimalkan nilai MVA seharusnya menjadi tujuan utama perusahaan dalam meningkatkan kekayaan pemegang saham (Gatot, 2008:359).
- c. Untuk pengukuran yang dilakukan dengan FVA untuk tahun 2013 sampai tahun 2017 mengalami penurunan, bahkan FVA untuk tahun 2014 sampai tahun 2017 memperoleh nilai negatif dan berada lebih kecil dari 0 hal ini menunjukkan kinerja keuangan perusahaan juga mengalami penurunan. menurut John M. Wachowucz (2012:110) menunjukkan bahwa Jika  $FVA < 0$  (negatif), hal ini menunjukkan tidak terjadi nilai tambah financial bagi perusahaan atau keuntungan bersih perusahaan dan penyusutan tidak mampu menutupi *equivalent depreciation*

Konsep EVA, MVA dan FVA penting dilakukan, dimana digunakan sebagai alat pengukur kinerja perusahaan. Dengan pengukuran kinerja yang berbasis pada *value added* yang dapat diukur dengan EVA, MVA dan FVA diharapkan didapat hasil pengukuran kinerja perusahaan yang realistis dan mendukung penyajian laporan keuangan, sehingga para pemakai laporan keuangan dapat dengan mudah mengambil keputusan baik untuk berinvestasi maupun untuk perencanaan peningkatan kinerja perusahaan.

## **2. Faktor-faktor yang menyebabkan penurunan *Value Added* pada PT.**

### **Perkebunan Nusantara III Medan**

Faktor-faktor yang menyebabkan kinerja keuangan perusahaan PT. Perkebunan Nusantara III Medan bila diukur dengan metode *Value Added* mengalami penurunan terjadi dikarenakan kurang maksimalnya perusahaan dalam melakukan pengelolaan dana perusahaan baik yang berasal dari modal sendiri perusahaan maupun yang berasal dari hutang perusahaan, selain itu juga besarnya modal dan hutang perusahaan yang tidak digunakan secara produktif sehingga berdampak dengan perusahaan kurang maksimal dalam meningkatkan penjualan. Hal ini tentu tidak baik bagi pihak investor atau bagi pemegang saham, dimana imbalan berupa devidan yang diterima tidak sebanding dengan besarnya modal yang telah ditanamkan oleh pemegang saham.

Peneliti sebelumnya yang membahas mengenai analisis kinerja keuangan berdasarkan dengan pendekatan EVA, MVA dan FVA. Peneliti Rahmawati (2018) menunjukkan bahwa EVA pada PT. Martina Berto Tbk menunjukkan kinerja keuangan yang baik, sedangkan Nilai MVA pada tahun

mengalami fluktuasi dengan nilai negatif, yang berarti PT. Martina Berto Tbk masih belum mampu meningkatkan kekayaan bagi perusahaan dan pemegang saham dan Nilai FVA terus mengalami penurunan. NOPAT dan depresiasi tidak mampu menutupi *Equivalent Depreciation*. Jadi FVA yang negatif menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT. Martina Berto Tbk belum mampu meningkatkan kekayaan sahamnya.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **A. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian untuk penilaian kinerja keuangan dengan menggunakan metode *Value Added* pada PT. Perkebunan Nusantara III Medan, maka kesimpulan dalam penelitian ini adalah:

1. Penilaian kinerja keuangan perusahaan PT. Perkebunan Nusantara III Medan yang diukur dengan penilaian *Value Added* yang diukur dengan menggunakan EVA, MVA dan FVA dalam keadaan yang menurun dan keadaan yang tidak baik hal ini terlihat dari pengukuran EVA, MVA dan FVA berada dibawah 0 dan bernilai negatif hal ini dikarenakan perusahaan kurang maksimal dalam perolehan keuntungan atas penggunaan dana yang berasal dari modal perusahaan sendiri maupun pihak investor.
2. Faktor-faktor yang menyebabkan kinerja keuangan perusahaan PT. Perkebunan Nusantara III Medan bila diukur dengan metode *Value Added* mengalami penurunan terjadi dikarenakan kurang maksimalnya perusahaan dalam melakukan pengelolaan dana perusahaan baik yang berasal dari modal sendiri perusahaan maupun yang berasal dari hutang perusahaan, selain itu juga besarnya modal dan hutang perusahaan yang tidak digunakan secara produktif sehingga berdampak dengan perusahaan kurang maksimal dalam meningkatkan penjualan.

## B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang diperoleh, penulis memberikan saran sebagai berikut:

1. Untuk dapat meningkatkan kinerja keuangan, sebaiknya pihak manajemen perusahaan mampu dalam meningkatkan keuntungan (profit) tanpa menambah modal. Dengan adanya keuntungan yang besar, NOPAT yang dihasilkan akan semakin besar sehingga *Value Added* yang dihasilkan pun akan semakin besar, dan juga perusahaan mengurangi penggunaan utang dalam mengelola unit usaha, hal ini dimaksudkan untuk dapat mengurangi beban bunga yang dibayar dalam penggunaan utang.
2. Sebaiknya perusahaan perlu meningkatkan kinerja keuangan yakni dengan meningkatkan pendapatan dari usaha yang dikelola. Hal ini dilakukan untuk dapat meningkatkan laba usaha di masa yang akan datang.
3. Sebaiknya perusahaan lebih efisien lagi dalam menggunakan aktiva dan modal perusahaan sehingga dapat menekan biaya modal perusahaan, karena efisiensi terhadap biaya modal akan menyebabkan *Value Added* menjadi positif.

## DAFTAR PUSTAKA

- Amin Widjaja Tunggal. (2010). *Akuntansi Manajemen*. Harvindo: Jakarta.
- Arens, Alvin A. dan Loebbecke, James K. (2011). *Auditing*. Buku Lima, Adaptasi Oleh Amir Abadi Jusuf. Penerbit Salemba Empat: Jakarta.
- Bakar, Abu. (2010). *Jurnal Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Telekomunikasi dengan Menggunakan EVA, REVA, FVA, dan MVA*. Skripsi. Rekayasa Institut Teknologi Nasional. Bandung
- Baridwan, Zaky & Legowo, Ary. (2009). *Asosiasi Antara EVA (Economic Value Added), MVA (Market Value Added) dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham*. Tema, Vol III. September.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, AJ. (2011). *Investments and portofolio Management. Global Edition*. The McGraw-Hill Companies, Inc : New York.
- Brigham dan Houston. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (edisi II)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, F. Eugene & Houston, Joel F. (2014). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 2 Jilid 11*. Salemba Empat: Jakarta.
- Butarbutar Lasti. (2017). *Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Pendekatan Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Pada Perusahaan Bumn Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2015*. Jurnal Online Mahasiswa (Jom) Bidang Akuntansi Vol 2, No 2 (2017)
- Chandra, Prasanna, (2011), *Finance Sense: Finance for non Finance Executives*, Tata McGraw Hill, New Dephi.
- Djohanputro, Bramantyo. (2008). *Manajemen Keuangan Korporat*. Jakarta: PT Mitra Kesjaya.
- Fahmi, Irham. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. ALFABETA: Lampulo.
- Gitman, Lawrence J. (2009). *Principle of Managerial Finance*, 12 th Edition. Prentice Hall., Boston.
- Harahap, Sofyan Safri. (2015). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Cetakan Ketujuh, Penerbit PT. Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- Heny Uchtiana Rahmawati. (2018). *Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Economic Value Added, Market Value Added dan Financial Value Added Pada PT. Martina Berto Tbk*. Program Studi Fakultas Universitas Nusantara PGRI Kediri
- Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz, Jr. (2012). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan, Edisi 13*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ikatan Akuntan Indonesia, (2012). *Standard Akuntansi Keuangan*. Buku I. Penerbit Salemba Empat: Jakarta .

- Indra Hariadi. (2012). *Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Berdasarkan Analisis Rasio Keuangan Dan Economic Value Added (EVA) (Studi Pada PT. Trikonsel Oke, Tbk Dan PT. Matahari Department Store, Tbk Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2011)*. Skripsi. Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
- Iramani dan Erie Febrina. (2009), *Financial Value Added: Suatu Paradigma dalam Pengukuran Kinerja dan Nilai Tambah Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 7 No. 1
- Kartini dan Gatot Hermawan. (2008). *Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap Return Saham*, Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. 12, No. 3, September, hlm 355-368.
- Kasmir. (2012). *Analisa Laporan Keuangan*. RajaGrafindo Persada : Jakarta.
- Khirana Dwi Tanjung. (2017). *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Divestasi dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Financial Value Added (FVA) (Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2013)*. Jurnal Prosiding Manajemen SPESIA. Vol 3, No 1, Prosiding Manajemen (Februari, 2017).
- Lesmana dan Surjanto. (2008). *Finansial Performance Analyzing (Pedoman Menilai Kinerja Keuangan untuk Perusahaan Tbk, Yayasan, BUMN, BUMD, dan Organisasi Lainnya)*. PT Elex Media Komputindo : Jakarta.
- Lina Lutfiana. (2013). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) Dan Metode Market Value Added (MVA) (Studi pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk. dan PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk. Di BEI Periode 2009-2011)*. Jurnal Administrasi Bisnis. VOL 6, NO 1 (2013)
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. UPP AMP YKPN : Yogyakarta
- Mardiah, Siti, Bambang Sugiarto, Dergibson Siagian. (2009). *Analisis Kinerja Bank Pemerintah Dan Swasta Dengan Metode EVA Dan MVA Terhadap Return Saham* . Akuntabilitas, September 2006, Hal 97-104
- Mulyadi. (2008). *Pengantar Akuntansi*, Edisi Ketiga, Penerbit Salemba Empat : Jakarta
- Munawir. S. (2010) *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat, Penerbit : Liberty, Yogyakarta
- Napitupulu, Sahala Ian Putra. (2008). *Analisis Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Pada Tiga Emiten Terbaik 2006*. Skripsi. Medan : Universitas Sumatra Utara.

- Nardi Sunardi. (2018). *Analisis Economic Value Added (Eva), Financial Value Added (FVA) Dan Market Value Added (MVA) Dengan Time Series Approach Sebagai Alat Penilaian Kinerja Keuangan (Studi Pada Industri Konstruksi (BUMN) di Indonesia Yang Listing di BEI Tahun 2013-2017)*. Jurnal Sekuritas, Vol.2, No.1, September 2018
- Ni Luh Gede Soenya Gandhi. (2015). *Analisis Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas Dan Metode Economic Value Added (EVA) Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Hotel Sunari Villas & Spa Resort Periode 2009-2013*. e-Journal Bisma. Volume 3 Tahun 2015
- Pratiwi. (2017). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Pulp Dan Kertas Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Berdasarkan Metode Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) Dan Return On Asset (ROA) Periode 2011-2015*. Skripsi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Lampung Bandar Lampung.
- Rangkuti, Freddy (2010), *SWOT Balanced Scorecard – Teknik Menyusun Strategi Korporate Yang Efektif Plus Cara Mengelola Kinerja dan Risiko*. Jakarta : Penerbit Kompas Gramedia
- Ratih F D Simbolon. (2014). *Analisis EVA (Economic Value Added) Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Farmasi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012)*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 8 No. 1 Februari 2014|
- Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Erlangga: Jakarta.
- Sandias, Alfonso Rodriguez. (2008). *Financial Value Added*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 5, No. 1, Hal. 1-18.
- Simamora, Henry. (2008). *Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis*. Salemba Empat : Jakarta.
- Sofiarini. (2008). *Strategi meningkatkan EVA*. Salemba Empat : Jakarta.
- Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Bisnis*. , Cetakan Keempat, Bandung : Alfabeta
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio Dan Investasi Teori Dan Aplikasi*, Edisi Pertama, KANISIUS: Yogyakarta.
- Wibowo (2011). *Manajemen Kinerja*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.