



Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Metode economic value added (EVA) Pada PT. Surya Citra Media. Tbk

Eva Susanti , Msy. Mikial , Ima Andriyani, Azmir Ferdinansyah
Faculty of Economic, Universitas Tridianti Palembang

Email: ¹⁾ evalinggau83@yahoo.co; ²⁾ masayu_mikial@univ-tridianti.ac.id ;

³⁾ ima_andriyani@univ-tridianti.ac.id ; ⁴⁾ azmir_ferdinansyah@univ-tridianti.ac.id

How to Cite :

Susanti, E., Mikial, M., Andriyani, I., Ferdinansyah, A. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan metode Economic Value Added (EVA) Pada PT. Surya Citra Media. Tbk. EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis, 10(S1). DOI: <https://doi.org/10.37676/ekombis.v10iS1>

ARTICLE HISTORY

Received [28 Februari 2022]

Revised [2 Maret 2022]

Accepted [21 Maret 2022]

KEYWORDS

Economic Value Added
and
Financial
Performance

This is an open access article
under the [CC-BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license



ABSTRAK

Studi ini bertujuan untuk mengukur dan mengetahui kinerja keuangan di PT Surya Citra Media, Tbk dengan menggunakan metode Economic Value Added (EVA) untuk periode 2016 - 2020. Studi ini menggunakan penelitian ini menggunakan metode analisis deskriptif yang bertujuan untuk memberikan gambaran tentang kinerja keuangan aktual perusahaan, di mana data dikumpulkan, dikompilasi, kemudian dianalisis dan dijelaskan dengan teori yang ada dan akhirnya membuat kesimpulan dan saran. Metode analisis deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini untuk menggambarkan secara umum PT Surya Citra Media, Tbk, dengan menjelaskan hasil analisis yang dilakukan dalam penelitian ini. Desain penelitian ini adalah menggunakan pendekatan kualitatif, di mana dengan pendekatan ini penulis berusaha untuk memahami analisis kinerja keuangan menggunakan metode EVA.

Kesimpulan penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT Surya Citra Media, Tbk berdasarkan analisis Economic Value Added (EVA) dari tahun 2016 hingga 2020 tidak baik, dimana nilai EVA <0, yaitu selama lima tahun berturut-turut perusahaan EVA menunjukkan nilai negatif. Pada tahun 2016 nilai EVA - Rp. 788.228.366 dan pada tahun 2017 nilai EVA kembali mengalami penurunan signifikan sebesar -Rp. 2.101.912.330 dan pada tahun 2018 sebesar Rp. 1.237.933.617 dan menurun pada tahun 2019 ke angka -Rp. 1.148.156.021 dan pada tahun 2020 turun menjadi -Rp. 749.755.182. Disarankan bagi perusahaan untuk meningkatkan EVA setiap tahun untuk mencapai nilai positif dengan mengurangi atau mengurangi biaya modal sambil menegosiasikan suku bunga.

ABSTRACT

This study aims to measure and find out financial performance at PT. Surya Citra Media, Tbk using the method of Economic Value Added (EVA) for the period 2016 - 2020. This study uses this research using descriptive analysis method which aims to provide an overview of the actual financial performance of the company, where data collected, compiled, then analyzed and explained with existing theories and finally make conclusions and suggestions. Descriptive analysis method used in this study to describe in general PT. Surya Citra Media, Tbk, by describing the results of the analysis conducted in this study. The design of this study is to use a qualitative approach, where with this approach the author seeks to understand the analysis of financial performance using EVA methods.

The conclusion of this study shows that the financial performance of PT. Surya Citra

Media, Tbk based on the analysis of Economic Value Added (EVA) from 2016 to 2020 is not good, where the value of EVA <0, ie for five consecutive years the company EVA shows a negative value. In 2016 the value of EVA - Rp. 788,228,366 and in 2017 the value of EVA again decreased significantly by -Rp. 2,101,912,330 and in 2018 amounting to Rp. 1,237,933,617 and decreased in 2019 to a figure of -Rp. 1,148,156,021 and in 2020 it fell to -Rp. 749,755,182. It is recommended for companies to increase EVA each year to reach a positive value by reducing or reducing the cost of capital while negotiating interest rates.

PENDAHULUAN

Di era globalisasi saat ini persaingan antar perusahaan terjadi tidak hanya pada lingkup nasional tetapi juga internasional, kondisi seperti ini menyebabkan perusahaan harus mampu meningkatkan kinerjanya. Kinerja suatu perusahaan sangat tergantung pada bagaimana manajemen mengelola keuangan dan melaksanakan aktivitas perusahaan tersebut.

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan diperlukan untuk menentukan keberhasilan dalam mencapai tujuan perusahaan. Analisis perkembangan kinerja keuangan perusahaan dapat diperoleh melalui analisis terhadap data keuangan perusahaan yang tersusun dalam laporan keuangan. Analisis Laporan Keuangan dapat digunakan untuk memprediksi masa depan, sedangkan dari sudut pandang manajemen dapat digunakan untuk membantu mengantisipasi kondisi masa depan. Informasi yang diperoleh dari analisis laporan keuangan dapat menunjukkan kondisi perusahaan yang sedang maju atau akan mengalami kesulitan keuangan yang digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan, baik oleh investor maupun calon investor.

Alat analisis yang sering digunakan untuk mengetahui kinerja keuangan adalah rasio keuangan. Analisis rasio keuangan yang digunakan yaitu analisis rasio profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas. Meskipun analisis rasio keuangan ini telah menjadi alternatif yang banyak digunakan investor sebagai salah satu dasar untuk pengambilan keputusan investasi, penggunaan analisis rasio keuangan memiliki kelemahan, yaitu tidak memasukkan biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah perusahaan telah berhasil menciptakan suatu nilai atau tidak. Para analis keuangan mencoba mengembangkan suatu pendekatan baru dalam mengukur kinerja keuangan dengan memperhitungkan biaya modal suatu perusahaan yaitu dengan pendekatan nilai tambah ekonomis (*Economic Value Added*) atau dikenal dengan sebutan EVA.

Metode *Economic Value Added* sebagai alat pengukuran kinerja menjadi relevan untuk mengukur kinerja yang berdasarkan nilai (*value*), hal ini karena *Economic Value Added* adalah ukuran nilai tambah ekonomis yang dihasilkan oleh perusahaan sebagai akibat dari aktivitas atau strategi manajemen. Salah satu keunggulan *Economic Value Added* adalah dapat menyelaraskan tujuan manajemen dan kepentingan pemegang saham di mana *Economic Value Added* digunakan sebagai ukuran operasi dari manajemen yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham atau investor (Rudianto, 2013:217).

Penggunaan metode *Economic Value Added* lebih mendorong perusahaan fokus dalam upaya peningkatan nilai perusahaan yaitu pencapaian keuntungan yang dapat nikmati oleh semua pemangku kepentingan (*stakeholder*). Keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemilik modal ditandai dengan melihat nilai *Economic Value Added* yang positif karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modal.

Setiap perusahaan tentunya ingin menciptakan nilai yang lebih baik bagi kelangsungan hidup perusahaannya. Semakin banyak investor yang melirik perusahaan yang mempunyai nilai yang positif tentunya dapat meningkatkan penjualan saham perusahaan itu sendiri. Seperti halnya PT. Surya Citra Media. Tbk yang merupakan suatu perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang bergerak di bidang industri media berbasis konten.

PT. Surya Citra Media. Tbk akan berupaya semaksimal mungkin untuk dapat menciptakan nilai yang lebih baik dimata para investornya. Sebagai perusahaan yang telah berpengalaman dalam

menjalankan industri program konten, dan layanan di bidang media melalui dua saluran TV nasional terbesar di Indonesia, seperti Surya Citra Televisi (SCTV) dan Indosiar Visual Mandiri (INDOSIAR) dan berbagai saluran penyiaran lainnya., tentunya kinerja keuangan Surya Citra Media. Tbk harus dapat menunjukkan nilai yang positif. Berikut ini adalah laporan Keuangan PT. Surya Citra Media. Tbk yang tercatat di Bursa Efek Indonesia :

Tabel 1. PT. Surya Citra Media. Tbk Laporan Laba Rugi 2016-2020 (dalam jutaan rupiah)

Periode	Pendapatan	Laba/Rugi Bersih
2016	Rp. 202.567.749	Rp. 831.683.470
2017	Rp. 278.041.487	Rp. 2.267.038.208
2018	Rp. 238.256.381	Rp. 1.311.267.365
2019	Rp. 245.420.675	Rp. 1.223.703.021
2020	Rp. 320.619.845	Rp. 799.224.977

Sumber:<https://id.investing.com/equities/surya-citra-me-income-statement>

Tabel 1. di atas PT. Surya Citra Media. Tbk. Mempunyai pendapatan perusahaan dari tahun 2016 sampai 2020 terjadi peningkatan, namun terjadi penurunan laba rugi perusahaan tersebut mulai tahun 2018 hingga tahun 2020, Oleh karena itu diperlukan pengukuran kinerja keuangan di PT. Surya Citra Media. Tbk dengan cara mengukur kinerja keuangan perusahaan tersebut dengan metode *Economic Value Added*.

Pengukuran ini bertujuan untuk mengetahui apakah perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah atau belum tiap tahunnya serta nantinya pengukuran tersebut dapat berguna sebagai dasar dalam mengambil keputusan-keputusan yang akan datang dan juga sebagai bahan pertimbangan bagi para investor agar dapat mengidentifikasi prospek kinerja keuangan perusahaan agar dapat menanamkan modalnya perlu mencapai dan mempertahankan tingkat kemajuan kinerja keuangan perusahaan yang diinginkan, PT. Surya Citra Media. Tbk memerlukan adanya evaluasi terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal itu juga digunakan untuk mengetahui apakah perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan atau belum. Keputusan ini menyangkut apakah investor akan menanamkan modalnya, menjual saham ataupun mempertahankan saham yang dimilikinya pada perusahaan tersebut

LANDASAN TEORI

Kinerja Keuangan

Menurut Fahmi (2014:2), kinerja keuangan adalah Suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar seperti dalam membuat suatu laporan keuangan yang telah memenuhi standar atau ketentuan dalam SAK (standar akuntansi keuangan) atau GAAP (*generally accepted accounting principle*) dan lainnya.

Menurut Rudianto (2013:189) mengungkapkan definisi kinerja keuangan sebagai berikut: "Kinerja keuangan adalah hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Kinerja keuangan sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi sampai dimana tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang telah dilaksanakan."

Berdasarkan pendapat diatas maka kinerja keuangan merupakan analisis yang dilakukan pada suatu organisasi dengan mengacu pada standar yang ditetapkan dan umumnya diukur berdasarkan penghasilan bersih atau sebagai dasar bagi ukuran yang lain seperti imbalan investasi atau penghasilan per saham.

Economic Value Added

Economic Value Added menurut Kamaludin dan Indriani (2012 :61), yaitu : *Economic Value Added* atau nilai tambah ekonomis adalah mengukur kinerja manajerial dalam suatu tahun tertentu. *Economic Value Added* tidak lain adalah laba operasi setelah pajak dikurangi biaya modal setelah pajak. Pengertian modal disini mencakup utang jangka panjang, saham *preferen* dan saham biasa. Sehingga *Economic Value Added* merupakan estimasi laba ekonomis yang sesungguhnya tahun berjalan, bukan laba akuntansi. Sependapat dengan Rudianto (2013:217) yang mengungkapkan *Economic Value Added* merupakan alat pengukur kinerja perusahaan, di mana kinerja perusahaan diukur dengan melihat selisih antara tingkat pengembalian modal dan biaya modal, lalu dikalikan dengan modal yang beredar pada awal tahun (atau rata-rata selama 1 tahun bila modal tersebut digunakan dalam menghitung tingkat pengembalian modal).

Berdasarkan beberapa pendapat di atas, dapat diambil kesimpulan bahwa *Economic Value Added* adalah suatu alat yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dengan mempertimbangkan tingkat pengembalian modal dengan biaya modal yang di tanggung oleh perusahaan. Selain itu, *Economic Value Added* juga merupakan alat ukur kinerja perusahaan yang lebih efektif dibandingkan dengan alat ukur kinerja lainnya.

Penilaian Kinerja *Economic Value Added*

Mengukur kinerja manajemen perusahaan dengan menggunakan *Economic Value Added* terdapat beberapa penilaian yang diperlukan menurut Rudianto (2013:222), ialah sebagai berikut :

- a. Nilai *Economic Value Added* > 0 atau *Economic Value Added* bernilai positif
Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.
- b. Nilai *Economic Value Added* =0 Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan berada dalam titik impas. Perusahaan tidak mengalami kemunduran tetapi sekaligus tidak mengalami kemajuan secara ekonomis.
- c. Nilai *Economic Value Added* < 0 atau *Economic Value Added* bernilai negatif
Pada posisi ini berarti tidak terjadi proses pertambahan nilai ekonomis bagi perusahaan, yaitu laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditor dan pemegang saham perusahaan (*investor*)

Perhitungan Nilai *Economic Value Added*

Menurut Widjaja (2012:39), perhitungan terdiri dari tiga komponen yaitu NOPAT, modal yang diinvestasikan, dan biaya modal. *Economic Value Added* memberikan pengukuran yang lebih baik atas nilai tambah yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham, karena pendekatan *Economic Value Added* mengacu pada tingkat pengembalian ekuitas maupun tingkat pengembalian investasi. Manajer yang menitikberatkan pada *Economic Value Added*, dapat diartikan telah beroperasi pada cara-cara yang konsisten untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. *Economic Value Added* merupakan salah satu kriteria yang lebih baik dalam penilaian kebijakan manajerial dan kompensasi. Nilai perusahaan akan meningkat jika perusahaan membiayai ivestasi dengan net present value yang positive akan memberikan *economic value added* kepada pemegang saham. Rumus Perhitungan *Economic Value Added* adalah sebagai berikut:

Economic Value Added = Laba operasi bersih sesudah pajak (NOPAT) - Biaya (modal yang diinvestasikan x biaya modal)

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

Dimana :

EVA = *Economic Value Added* (nilai tambah ekonomis)

NOPAT = *Net operating profit after taxes* (laba operasi bersih sesudah pajak)

WACC = *Weight average cost of capital* (biaya modal rata-rata tertimbang)

IC = *Invest Capital* (modal yang diinvestasikan)

Berikut ini adalah penjelasan dari masing-masing perhitungan EVA.

1. Laba Usaha Setelah Pajak (*Net Operating After Tax/ NOPAT*)

NOPAT merupakan laba operasi perusahaan setelah pajak, dan mengukur laba yang diperoleh perusahaan dari operasi berjalan. Menurut Tunggul (2013:5), NOPAT adalah laba yang diperoleh dari operasi perusahaan setelah dikurangi pajak penghasilan, tetapi termasuk biaya keuangan (*financial cost*) dan *non cash book keeping entries* seperti biaya penyusutan secara umum, NOPAT dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} (1 - \text{Tarif Pajak})$$

EBIT : *Earnings Before Interest & Taxes* (Pendapatan sebelum bunga dan pajak)

2. Modal yang Diinvestasikan

Modal yang diinvestasikan adalah seluruh pinjaman perusahaan diluar pinjaman jangka pendek yang tidak menanggung bunga. Modal yang diinvestasikan sama dengan jumlah dari aktiva perusahaan yang dalam perolehannya perusahaan harus mengeluarkan biaya.

Young dan O'Bryne, terjemahan Widjaja (2012:50), berpendapat bahwa pendekatan yang digunakan untuk menghitung modal yang diinvestasikan adalah pendekatan keuangan (*Financial Approach*), yaitu menjumlahkan perbedaan untuk pembiayaan (utang jangka pendek, utang jangka panjang, kewajiban jangka panjang lainnya dan ekuitas pemegang saham termasuk *minority interest*). *Invested capital* adalah jumlah seluruh pinjaman perusahaan di luar pinjaman jangka pendek tanpa bunga (*non-interest bearing liabilities*), seperti hutang dagang, biaya yang masih harus dibayar, hutang pajak, uang muka pelanggan.

Invest capital dapat dihitung dengan dua cara, yaitu:

a. Pendekatan Operasi (*Operating Approach*)

Invested capital = Kas + *Working Capital requirement* + Aktiva tetap

Dimana, *Working Capital requirement* = (persediaan + piutang dagang + aktiva lancar lainnya) - (hutang dagang + biaya yang masih harus dibayar + hutang pajak + uang muka pelanggan).

b. Pendekatan Keuangan (*Financial Approach*)

Invested capital = pinjaman jangka pendek + pinjaman jangka panjang yang lain (*interest bearing liabilities*) + ekuitas pemegang saham termasuk *minority interest*. Perhitungan rata-rata IC dapat digunakan rumus :

$$\text{Rata-rata IC} = \frac{\text{IC awal} + \text{IC akhir}}{2}$$

3. Biaya Modal (*Cost of Capital*)

Biaya Modal (*cost of capital*) merupakan tingkat keuntungan yang diharapkan oleh penyedia dana sebagai imbalan atas dana yang ditanamkan pada suatu perusahaan dan melepaskan kesempatan untuk menanamkan dananya pada perusahaan lain.

Biaya modal (*cost of capital*) adalah biaya riil yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh dana baik yang berasal dari hutang, saham *preferen*, saham biasa, maupun laba ditahan untuk mendanai suatu investasi atau operasi perusahaan Martono dan Harjito, (2012:201). Menurut Young dan O'Bryne, terjemahan Widjaja, (2012:51), biaya modal sama dengan modal yang diinvestasikan perusahaan dikalikan rata-rata tertimbang dari biaya modal (WACC).

Cost of capital digunakan sebagai ukuran untuk menentukan diterima atau ditolaknya suatu usulan investasi, untuk memperoleh *cost of capital* yang perlu dihitung adalah biaya dari masing-

masing sumber dana dan biaya modal rata-rata dari keseluruhan dana yang digunakan dengan menghitung besarnya WACC.

Terdapat beberapa komponen utama dari struktur modal yaitu :

a. Biaya Hutang (*Cost of Debt*)

Biaya Hutang (*Cost of Debt*) atau K_d merupakan rate yang harus dibayar perusahaan didalam pasar pada saat ini untuk mendapatkan hutang jangka panjang baru. Perusahaan memiliki beberapa paket surat hutang dengan beban bunga yang beragam dan cara tepat menghitungnya adalah secara tertimbang (*wight*). Adanya pembayaran bunga oleh perusahaan akan mengurangi besarnya pendapatan kena pajak (PKP), maka K_d harus dikoreksi dengan faktor tersebut $(1-t)$ dengan t = tingkat pajak yang dikenakan, sehingga dapat dirumuskan menjadi :

Dimana :

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

k_d = biaya hutang setelah pajak
 k_b = biaya hutang sebelum pajak
 T = tarif pajak

Tarif pajak yang dikenakan adalah pajak progresif sebesar 30% yang diatur dalam UU PPh 17 tahun 1994.

Rumus untuk menghitung biaya hutang setelah pajak adalah :

$$k_b = \frac{\text{Interest}}{\text{Principal}}$$

b. Biaya Modal Saham (*Cost of Common Stock*)

Biaya modal saham (*cost of common stock*) biasa sering disatukan menjadi biaya modal sendiri (biaya ekuitas) dengan laba ditahan atau kadang-kadang disebut biaya modal saham biasa saja. biaya ekuitas adalah tingkat pengembalian yang diharapkan atas investasi dari pemegang saham biasa suatu perusahaan.

Biaya modal saham bisa dihitung dengan beberapa model pendekatan, yaitu :

1) Pendekatan Model Diskonto Deviden (*Devidend Discount Model*)

Model diskonto deviden menjelaskan bahwa biaya modal saham biasa merupakan tingkat diskonto yang menyeimbangkan nilai sekarang dari keseluruhan deviden per lembar saham yang diharapkan di masa yang akan datang. *Cost of common stock* dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$K_s = \frac{D_1}{P_0} + g$$

Dimana :

k_s = *Cost of common stock*

D_1 = deviden yang diterima untuk periode t

P_0 = harga pasar saham biasa pada saat ini

g = tingkat pertumbuhan pasar

2) Pendekatan CAPM (*Capital Asset Pricing Model*)

Model CAPM (model penetapan harga aktiva modal) merupakan model penetapan biaya modal dengan menganalisis hubungan antara tingkat return saham i , atau R_i yang diharapkan dengan return pasar (*market return* atau R_m) yang terjadi. Biaya modal saham biasa dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$K_s = R_f + [b \times (K_m - R_f)]$$

Dimana :

K_s = biaya modal saham biasa

R_f = tingkat pengembalian bebas risiko

K_m = tingkat pengembalian atas portofolio pasar yang diperlukan

b = koefisien beta

3) Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) dihitung dengan membagi harga pasar dari *common stock* dengan pendapatan per lembar saham (*earning per share* atau EPS). Sehingga untuk menghitung return yang diharapkan oleh investor, yang merupakan *cost of common stock equity* perusahaan yang dapat dicari dengan rumus :

$$K_s = \frac{1}{PER} \times 100\%$$

c. Biaya Modal Saham *Preferen* (*Cost of Preferred Stock*)

Harjito (2012:206), biaya modal saham *preferen* adalah biaya riil yang harus dibayar apabila perusahaan menggunakan dana dengan menjual saham *preferen*. Saham *preferen* mengandung risiko yang lebih besar dari pada saham biasa, tetapi lebih kecil dibandingkan dengan utang. Biaya saham *preferen* dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$K_p = \frac{DP}{P_o}$$

Dimana :

k_p = biaya saham *preferen*

D_p = deviden saham *preferen*

P_o = harga pasar saham biasa pada saat ini

Apabila ada biaya penerbitan saham (*flotation cost*) maka biaya modal saham *preferen* dihitung atas dasar penerimaan kas bersih yang diterima (P_{net}).

d. Biaya modal Rata-Rata Tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital/WACC*)

Widjaja, (2012:67), berpendapat bahwa WACC sama dengan jumlah biaya dari setiap komponen modal utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan ekuitas pemegang saham ditimbang berdasarkan proporsi relatifnya dalam struktur modal perusahaan pada nilai pasar. Tingkat biaya penggunaan modal yang harus diperhitungkan oleh perusahaan adalah tingkat biaya penggunaan modal secara keseluruhan, karena biaya modal dari masing-masing sumber dana berbeda-beda, maka untuk menetapkan biaya modal dari perusahaan secara keseluruhan perlu menghitung *weighted average* dari berbagai sumber dana tersebut. Penetapan bobot atau weight dapat didasarkan pada :

1) Jumlah rupiah dari masing-masing komponen struktur modal

2) Proporsi modal saham dalam struktur modal yang dinyatakan dalam presentase, dengan mengalikan masing-masing komponen modal dengan biaya masing-masing komponennya dapatlah dihitung besarnya biaya modal tertimbang.

Biaya modal rata-rata tertimbang dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$WACC = [Kd \times Wd] + [Ks \times Ws]$$

Dimana :

- Wd = proporsi hutang dari struktur modal
- Ws = proporsi saham biasa dari struktur modal
- Kd = biaya hutang setelah pajak
- Ks = biaya modal saham biasa

WACC merupakan rata-rata tertimbang biaya hutang dan biaya modal sendiri, menggambarkan tingkat pengembalian investasi minimum untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor, yaitu kreditur dan pemegang saham, dengan demikian didalam perhitungannya akan mencakup perhitungan masing-masing komponen-nya.

Berdasarkan rumusan *Economic Value Added* tersebut, terdapat beberapa langkah yang harus dilakukan manajemen dalam mengukur kinerja perusahaan dengan menggunakan *Economic Value Added*, yaitu:

1. Menghitung Biaya Modal (*Cost of Capital*)
Biaya modal ini antara lain meliputi biaya utang (*cost of debt*), biaya saham *preferen* (*cost of preferred stock*), biaya saham biasa (*cost of common stock*), dan biaya laba ditahan (*cost of retained earning*).
2. Menghitung Besarnya Struktur Permodalan/Pendanaan (*Capital Structure*)
Modal suatu perusahaan dapat dibangun dengan berbagai alternatif komposisi modal.
3. Menghitung Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital = WACC*)
4. Menghitung (*Economic Value Added*)

Ukuran Kinerja *Economic Value Added*

Hasil penelitian kinerja perusahaan dengan menggunakan ukuran *Economic Value Added* dapat dikelompokkan ke dalam 3 kategori yang berbeda menurut Rudianto (2013:232), antara lain:

- a. Nilai EVA > 0 atau EVA bernilai positif
Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan,
- b. Nilai EVA = 0
Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan berada dalam titik impas. Perusahaan tidak mengalami kemunduran tetapi sekaligus tidak mengalami kemajuan,
- c. Nilai EVA < 0 atau EVA bernilai negatif
Pada posisi ini berarti tidak terjadi proses pertambahan nilai ekonomis bagi perusahaan, yaitu laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditor dan para pemegang saham perusahaan (investor).

Selanjutnya cara untuk meningkatkan *Economic Value Added* (EVA) perusahaan menurut Rudianto (2013:222):

- a. Meningkatkan keuntungan tanpa menggunakan penambahan modal.
Dengan menggunakan modal yang ada, manajemen harus terus berupaya meningkatkan laba usaha yang diperoleh,
- b. Merestrukturisasi pendanaan perusahaan yang dapat meminimalkan biaya modalnya.
- c. Manajemen perusahaan harus mempertahankan laba usaha yang telah diperoleh dengan berusaha mengurangi jumlah modal yang digunakan atau mencari modal yang memberikan biaya modal yang lebih rendah,

Menginvestasikan modal pada proyek-proyek dengan retur yang tinggi. Manajemen harus memilih di antara sejumlah alternatif investasi yang ada, yaitu investasi yang dapat memberikan tingkat pengembalian yang paling tinggi.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini akan dilakukan pada PT. Surya Citra Media. Tbk yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi dengan cara mengumpulkan dari suatu sumber yang telah ada yaitu berupa laporan keuangan tahunan perusahaan, struktur organisasi perusahaan dan sejarah singkat perusahaan.

Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan PT. Surya Citra Media. Tbk yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 sampai dengan tahun 2020. Penelitian ini mengambil sampel yaitu laporan keuangan tahun 2016-2020 selama lima tahun buku, hal ini dikarenakan laporan tahunan tersebut telah diaudit oleh auditor Independen pada sehingga hasil penelitian ini dapat memberikan gambaran yang jelas tentang rasio keuangan dan kinerja keuangan perusahaan. Pengambilan sampel lima tahun terakhir ini dengan alasan data yang paling update untuk mengukur kinerja sehingga para investor dapat memperoleh informasi yang tepat terhadap perusahaan ini.

Menurut Ikhsan dan Misri (2012:86), rancangan penelitian merupakan rencana yang terstruktur dari penyelidikan yang digambarkan untuk memperoleh jawaban tentang pertanyaan penelitian. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif analisis yang bertujuan untuk memberikan gambaran keadaan kinerja keuangan perusahaan yang sebenarnya, dimana data yang dikumpulkan, disusun, kemudian dianalisis dan dijelaskan dengan teori-teori yang ada dan akhirnya membuat kesimpulan dan saran. Metode deskriptif analisis digunakan dalam penelitian ini untuk menggambarkan secara umum PT. Surya Citra Media. Tbk, dengan mendeskripsikan hasil analisis yang dilakukan dalam penelitian ini. Rancangan penelitian ini adalah dengan menggunakan pendekatan kualitatif, dimana dengan pendekatan ini peneliti berusaha untuk memahami analisis kinerja keuangan dengan menggunakan metode *Economic Value Added*.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan. Sedangkan variabel independen dari penelitian ini adalah metode *Economic Value Added*. Adapun definisi operasional variabel dalam penelitian ini yaitu *Economic Value Added* merupakan suatu alat yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dengan mempertimbangkan tingkat pengembalian modal, dengan indikator NOPAT, WACC dan modal yang diinvestasikan.

Sugiyono (2015:60) menjelaskan bahwa yang menjadi instrument atau alat penelitian adalah peneliti itu sendiri. Peneliti harus paham tentang metode penelitian kualitatif dan menguasai teori terhadap bidang yang diteliti. Dalam proses memperoleh data di lapangan, peneliti menggunakan pedoman wawancara serta alat dokumentasi untuk memudahkan peneliti dalam proses pengumpulan data.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dan kualitatif dan kuantitatif yaitu menggunakan metode deskriptif yang digunakan untuk menganalisis *Economic Value Added* pada perusahaan PT. Surya Citra Media. Tbk, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2016-2020.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Perusahaan

Data yang diperoleh peneliti melalui laporan keuangan perusahaan PT. Surya Citra Media. Tbk yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yaitu berupa Laporan Laba Rugi Dan Penghasilan Komprehensif lain dan Laporan Posisi Keuangan *Entitas* Induk dari tahun 2016-2020. Berikut data keuangan PT. Surya Citra Media. Tbk periode 2016-2020 :

Table 2. PT. Surya Media Tbk. Data Keuangan Periode 2016-2020
(dalam Jutaan Rupiah)

Tahun	Modal A	Total Asset B	Total Hutang C	Pendapatan D	Laba E
2016	2,290,409,811	2,416,688,227	126,278,227	202,567,749	831,683,470
2017	2,727,014,246	2,917,311,463	190,297,217	278,041,487	2,267,038,208
2018	2,824,625,298	2,918,505,640	93,960,342	238,256,381	1,311,267,365
2019	3,200,294,149	3,328,859,572	128,565,423	245,420,675	1,223,703,021
2020	3,195,291,084	3,300,686,515	105,395,431	320,619,845	799,224,977

Sumber: Laporan Keuangan, diolah peneliti

Berdasarkan laporan data keuangan di atas bahwa terjadinya penurunan laba perusahaan mulai dari tahun 2018 sampai dengan 2020, walaupun pada tahun 2017 sempat mengalami kenaikan laba yang cukup signifikan.

Analisis Perhitungan NOPAT (*Net Operation Profit After Tax*)

Berdasarkan hasil perhitungan NOPAT menunjukkan bahwa nilai NOPAT PT. Surya Citra Media. Tbk pada tahun 2016 sebesar Rp. 28.509.898,- Selanjutnya pada tahun 2017 NOPAT PT. Surya Citra Media. Tbk mengalami peningkatan yang signifikan menjadi Rp. 39.791.287, hal ini disebabkan karena terjadinya peningkatan EBIT. Pada tahun 2018 NOPAT kembali mengalami penurunan yang signifikan menjadi Rp. 33.883.774,- hal ini disebabkan karena PT. Surya Citra Media. Tbk mengalami kerugian atau dengan kata lain terjadi penurunan EBIT. Kemudian NOPAT kembali pada tahun 2019 turun menjadi Rp. 30.735.951 dan terjadi lagi penurunan NOPAT yang cukup besar di Tahun 2020 yaitu menjadi Rp. 25.973.342.

Besarnya beban pajak pada masing-masing tahun juga berpengaruh terhadap NOPAT yang dihasilkan, semakin kecil tingkat beban pajak pada perusahaan akan semakin bagus karena NOPAT yang dihasilkan akan semakin besar. Berdasarkan perhitungan NOPAT pada setiap tahun bernilai positif karena laba yang diperoleh setiap tahun lebih besar daripada beban pajak yang menjadi tanggungan. Berdasarkan tabel di atas NOPAT setiap tahun (2016- 2020) bernilai positif, sehingga dapat disimpulkan bahwa pada PT. Surya Citra Media. Tbk. memiliki kinerja yang baik dalam segi perhitungan NOPAT.

Berdasarkan uraian di atas terlihat bahwa dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2020 NOPAT perusahaan mengalami penurunan. Laba operasi perusahaan dapat ditingkatkan dengan menambah modal, berarti manajemen dapat menggunakan aktiva perusahaan secara efisien untuk mendapatkan keuntungan yang optimal. Berdasarkan grafik cenderung terjadinya penurunan pada NOPAT dari Laporan Keuangan PT. Surya Citra Media. Tbk mulai dari Tahun 2017 sampai dengan 2020 walaupun NOPAT bernilai positif.

Analisis Perhitungan Proporsi Hutang dalam Struktur Modal (Wd)

Proporsi hutang dalam struktur modal (Wd) pada perusahaan PT. Surya Citra Media. Tbk. cenderung mengalami penurunan, hal ini terlihat dari persentase pada tahun 2016 sebesar 5,3% dan naik menjadi 6,5% pada tahun 2017 dan selanjutnya yang cenderung menurun di tahun 2018 sebesar 3,2% dan pada tahun 2019 naik menjadi 3,9% dan pada tahun 2020 kembali menjadi 3,2%.

Analisis Perhitungan Biaya Hutang (Kd)

Biaya hutang yang dimiliki perusahaan PT. Surya Citra Media. Tbk pada tahun 2016 sebesar 16,73% dan pada tahun 2017 turun menjadi 10,19%. Namun pada kurun waktu tiga tahun terakhir yaitu dari tahun 2018 sampai dengan 2020, beban hutang perusahaan bernilai nol.

Analisis Perhitungan Jumlah Modal dalam Struktur Modal (We)

Proporsi modal dalam struktur modal (Wd) pada perusahaan PT. Surya Citra Media. Tbk. cenderung mengalami peningkatan, hal ini terlihat dari persentase pada tahun 2016 sebesar 94,7% dan turun menjadi 93,5% pada tahun 2017 dan selanjutnya yang cenderung naik di tahun 2018 sebesar 96,8% dan pada tahun 2019 menjadi 96,1% dan pada tahun 2020 kembali menjadi 96,8%.

Analisis Perhitungan Return On Equity (ROE)

Nilai *Return on Equity* (ROE) pada PT. Surya Citra Media. Tbk. pada tahun 2016 sebesar 36,31%, selanjutnya pada tahun 2017 meningkat menjadi 83,13%, pada tahun 2018 turun menjadi 46,42% dan tahun 2019 turun kembali menjadi 38,24%, pada tahun 2020 kembali turun menjadi 25,01%.

Analisis Perhitungan Biaya Rata-rata Tertimbang (WACC)

Perhitungan biaya rata-rata tertimbang (WACC) pada PT. Surya Citra Media. Tbk. pada tahun 2016 sebesar 35,27%, pada tahun 2017 sebesar 78,39%, tahun 2018 sebesar 44,93%, tahun 2019 sebesar 36,75% dan pada tahun 2020 sebesar 24,21%.

Analisis Perhitungan Invested Capital

Perhitungan *Invested Capital* pada PT. Surya Citra Media. Tbk. pada tahun 2016 sebesar Rp. 2.309.897.574, pada tahun 2017 sebesar Rp. 2.732.620.243, pada tahun 2018 sebesar Rp. 2.830.778.888, pada tahun 2019 sebesar Rp. 3.206.959.334 dan pada tahun 2020 sebesar Rp. 3.203.649.474.

Analisis Perhitungan Economic Value Added

Nilai EVA pada PT. Surya Ctra Media. Tbk dari tahun 2016-2020, semuanya bernilai negatif . Berdasarkan hasil perhitungan EVA pada Tabel menunjukkan bahwa nilai EVA PT. Surya Citra Media. Tbk pada tahun 2016 adalah -Rp. 788.228.366,- nilai EVA yang negatif menunjukkan bahwa manajemen PT. Surya Citra Media. Tbk belum mampu menciptakan nilai tambah bagi pemegang sahamnya. Pada tahun 2017 nilai EVA mengalami penurunan yang sangat signifikan dan masih negatif yaitu - Rp. 2.101.912.330 ini berarti menunjukkan bahwa manajemen PT. Surya Citra Media. Tbk belum mampu menciptakan nilai tambah bagi pemegang sahamnya. Pada tahun 2018 nilai EVA mengalami penurunan yang signifikan dan masih negatif yaitu - Rp. 1.237.933.617 yang disebabkan terjadinya penurunan NOPAT. Pada tahun 2019 nilai EVA masih negatif yaitu - Rp. 1.148.156.021 dan pada tahun 2020 juga tetap negatif yaitu - Rp. 749.755.182. Pihak manajemen PT. Surya Citra Media. Tbk belum mampu menciptakan nilai tambah bagi pemegang sahamnya. Kinerja keuangan PT. Surya Citra Media. Tbk

Dari grafik dapat dilihat bahwa terjadi kenaikan walaupun nilai EVA kurang dari 0. Grafik tersebut menunjukkan bahwa dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2020 perusahaan menghasilkan nilai EVA < 0, berarti EVA bernilai negatif disebabkan karena perusahaan tidak mampu menghasilkan tingkat pengembalian laba operasi setelah pajak yang melebihi biaya modal. EVA yang negatif menandakan bahwa perusahaan belum dapat menciptakan nilai tambah kekayaan perusahaan dan pemegang sahamnya.

Economic Value Added adalah suatu alat yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dengan mempertimbangkan tingkat pengembalian modal dengan biaya modal yang di tanggung oleh perusahaan. Selain itu, *Economic Value Added* juga merupakan alat ukur kinerja perusahaan yang lebih efektif dibandingkan dengan alat ukur kinerja lainnya. *Economic Value Added* mengukur laba ekonomi perusahaan dengan memperhitungkan biaya modal perusahaan. *Economic Value Added* merupakan tujuan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah dari modal yang ditanamkan pemegang saham dalam operasi perusahaan.

Penelitian ini, penilaian kinerja yang diukur dengan menggunakan metode *Economic Value Added* dapat disajikan pada rangkuman hasil perhitungan *Economic Value Added* yang berasal dari

hasil analisis. Berdasarkan grafik bahwa fluktuasi nilai NOPAT yang dicapai PT. Surya Citra Media. Tbk mengalami penurunan mulai dari tahun 2017 hingga tahun 2020.

Biaya modal pada PT. Surya Citra Media. Tbk dari tahun 2016 terjadi peningkatan pada tahun 2017 namun mulai tahun 2018 sampai dengan 2020 terus mengalami penurunan. Biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan lebih besar dibandingkan dengan laba operasi setelah pajak yang dicapai oleh perusahaan. Sedangkan, jika perusahaan terus menerus meningkatkan biaya modal tanpa ada peningkatan laba maka perusahaan tersebut belum mampu mencapai titik dimana perusahaan mendapat nilai positif. Sementara hal inilah yang mengakibatkan nilai EVA pada PT. Surya Citra Media. Tbk bernilai negatif.

Dilihat dari data *Economic Value Added* yang dicapai PT. Surya Citra Media. Tbk dari tahun 2016 sampai 2017 mengalami penurunan. Selanjutnya terjadi kenaikan di tahun berikutnya yaitu 2018 hingga ke tahun 2020. Walaupun nilai EVA meningkat dari tahun sebelumnya tetapi nilai EVA yang di peroleh masih kurang dari 0. Pencapaian terbaik nilai EVA yang dicapai PT. Surya Citra Media. Tbk selama tahun 2016-2020 adalah pada tahun 2018 yaitu sebesar -Rp. 749.755.181. Nilai EVA yang dicapai PT. Surya Citra Media. Tbk adalah $EVA < 0$, yang berarti EVA bernilai negatif disebabkan karena laba operasi setelah pajak (NOPAT) lebih kecil dibandingkan biaya modal ($WACC \times IC$) sehingga mengakibatkan EVA yang negatif. Nilai EVA yang dicapai PT. Surya Citra Media. Tbk adalah $EVA < 0$, yang berarti EVA bernilai negatif disebabkan karena laba operasi setelah pajak (NOPAT) lebih kecil dibandingkan biaya modal ($WACC \times IC$) sehingga mengakibatkan EVA yang negatif.

Menurut Widjaja (2012:39), perhitungan EVA terdiri dari tiga komponen yaitu NOPAT, modal yang diinvestasikan, dan biaya modal. EVA memberikan pengukuran yang lebih baik atas nilai tambah yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham, karena pendekatan EVA mengacu pada tingkat pengembalian ekuitas maupun tingkat pengembalian investasi. Manajer yang menitikberatkan pada EVA, dapat diartikan telah beroperasi pada cara-cara yang konsisten untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Adapun langkah-langkah yang harus ditempuh perusahaan PT. Surya Citra Media. Tbk agar dapat meningkatkan nilai EVA menurut Rudianto, (2013:222) yaitu dapat melakukan perbaikan-perbaikan seperti meningkatkan keuntungan tanpa menggunakan penambahan modal. Dengan menggunakan modal yang ada, manajemen harus terus berupaya meningkatkan laba usaha yang diperoleh, dan merestrukturisasi pendanaan perusahaan yang dapat meminimalkan biaya modalnya. Manajemen perusahaan harus mempertahankan laba usaha yang telah diperoleh dengan berusaha mengurangi jumlah modal yang digunakan atau mencari modal yang memberikan biaya modal yang lebih rendah.

Berdasarkan perhitungan EVA dari tahun 2016-2020, manajemen perusahaan belum mampu menciptakan nilai EVA yang positif, yang berarti perusahaan belum mampu meningkatkan laba operasi setelah pajak dan perusahaan belum mampu menekan biaya modalnya. Walaupun nilai EVA masih negatif tetapi dengan memasukkan nilai EVA kedalam laporan keuangan perusahaan, maka para investor dapat melihat nilai perusahaan yang sesungguhnya. Hal berpengaruh bagi perusahaan untuk menarik investor. Untuk dapat menciptakan nilai tambah perusahaan dapat dilakukan dengan cara perusahaan harus mampu meningkatkan laba operasi tanpa adanya tambahan modal. Karena jika NOPAT meningkat sedangkan biaya modal tetap, maka EVA perusahaan pun meningkat. Pada posisi ini berarti tidak terjadi proses pertambahan nilai ekonomis bagi perusahaan, yaitu laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditor dan pemegang saham perusahaan (*investor*).

Dengan perhitungan *Economic Value Added* diharapkan akan mendapatkan hasil perhitungan nilai ekonomis perusahaan yang lebih realistis. Hal ini disebabkan oleh *Economic Value Added* dihitung berdasarkan perhitungan biaya modal (*cost of capital*) yang menggunakan nilai pasar berdasarkan kreditor terutama pemegang saham dan bukan menggunakan nilai buku yang bersifat historis. Perhitungan *Economic Value Added* juga diharapkan mendukung penyajian laporan keuangan yang akan mempermudah pengguna laporan keuangan seperti *investor*, kreditor,

karyawan, pemerintah, pelanggan dan pihak-pihak lain yang berkepentingan lainnya (Abdullah, 2013).

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Kinerja keuangan PT. Surya Citra Media. Tbk berdasarkan analisis *Economic Value Added* dari tahun 2016 hingga dengan tahun 2020 adalah kurang baik,
2. Nilai $EVA < 0$, yang berarti EVA bernilai negatif disebabkan karena perusahaan tidak mampu menghasilkan tingkat kembalikan laba operasi setelah pajak yang melebihi biaya modal. Hal ini berarti manajemen perusahaan belum dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan serta belum mampu memenuhi harapan para pemegang saham dan investor.

Saran

1. *Economic Value Added* yang bernilai negatif, hendaknya manajemen perusahaan melakukan pengawasan terhadap biaya modal yang digunakan karena biaya modal menunjukkan besarnya pengembalian yang dituntut oleh investor atas modal yang diinvestasikan ke dalam perusahaan .
2. Agar kinerja keuangan PT. Surya Citra Media. Tbk dapat dikatakan baik, maka perusahaan disarankan untuk meningkatkan *Economic Value Added* setiap tahunnya hingga mencapai nilai positif dengan cara mengurangi atau memperkecil biaya modal juga menegosiasikan suku bunga.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Faisal. 2003. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Universitas Muhammadiyah:Malang.
- Adiguna, I.N, 2017, *Analisis Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) pada Perusahaan Plastik dan Kemasan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2015*, Jurnal EMBA, Vol.5 No.2 Juni 2017, ISSN 2303-1174.
- 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 Tahun 2017.
- Fahmi., 2014., *Analisis Laporan Keuangan*, ALFABETA, Lampulo
- Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan. Edisi 1*. Center For. Academic Publishing Services:Yogyakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2015. *Standar Akuntansi Keuangan Entitas Tanpa Akuntabilitas Publik (SAK ETAP)*. Ikatan Akuntan Indonesia:Jakarta.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. *PSAK No. 1 Tentang Laporan Keuangan- edisi revisi 2015*. Penerbit Dewan Standar Akuntansi Keuangan:PT. Raja Grafindo
- Ikhsan dan Misri. 2012. *Metodologi Penelitian*. Ciptapusaka Media:Bandung
- Kartikahadi, dkk. 2012. *Analisis Keuangan Berdasarkan SAK berbasis IFRS. Buku 1*. Salemba Empat:Jakarta.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada:Jakarta.
- Kerlinger. 2006. *Asas-Asas Penelitian Behaviour. Edisi 3, Cetakan 7*. Gadjah mada University Press:Yogyakarta.
- Martani., dkk. 2012. *Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis PSAK Buku. 1*. Salemba Empat:Jakarta.
- Martono. 2015. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Rajawali Pers:Jakarta.
- Munawir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty:Yogyakarta.
- Murhadi, R. Werner. 2015. *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*. Salemba Empat:Jakarta.

- Prastowo D, Dwi. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. UPP STIM. YKPN:Yogyakarta.
- Rudianto. 2013. *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Erlangga:Jakarta.
- Sanusi, Anwar. 2011. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Salemba Empat:Jakarta.
- Sugiyono. 2015, *Metode Penelitian Bisnis*, Penerbit Alfabeta:Bandung
- Tunggal, Amin Widjaja. 2011. *Memahami Economic Value Added (EVA)*. dan *Value Based Management (VBM)*, Harvarindo:Jakarta.
- Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan. Jilid 1*. Bayu Media.
- Wijaya, Lusi, 2013. " *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai*": panduan praktis untuk implementasi. Terjemah Young, S. David and Stephen F. O byrne., Salemba Empat: Jakarta