

PENILAIAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN MENGGUNAKAN ANALISIS RASIO KEUANGAN DAN KONSEP *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) (Studi pada PT Gudang Garam, Tbk dan PT HM Sampoerna, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013)

Ardilla Uswatun Chasanah
Fransisca Yaningwati
Maria Goretti Wi Endang NP
Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya
Malang
Email : ardillachasanah@yahoo.com

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the company's financial performance appraisal using financial ratio and the concept of Economic Value Added (EVA). The method used is descriptive quantitative approach. Object of this research is PT Gudang Garam Tbk and PT HM Sampoerna Tbk Listed in Indonesia Stock Exchange. Of all financial ratio analysis can be concluded that use of financial ratios PT HM Sampoerna Tbk able to manage assets and capital to increase sales and profit better than PT Gudang Garam Tbk, but in the ability of debt financing, PT Gudang Garam Tbk better able to manage assets and capital to meet debt obligations better than PT HM Sampoerna Tbk. The financial performance of PT Gudang Garam Tbk and PT HM Sampoerna Tbk 2011-2013 period is measured from the calculation of EVA is increased in each year in the three-year study period. EVA high value will attract investors, because the greater value, the higher EVA of the company's value, which means the greater advantage enjoyed by the company. This indicates that the company is able to create economic value for the company and be able to meet the expectations of shareholders and investors.

Keywords: *financial performance, liquidity, leverage, profitability, activity, EVA*

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui penilaian kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan analisis rasio keuangan dan konsep *Economic Value Added* (EVA). Metode penelitian yang digunakan adalah deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Obyek dalam penelitian ini adalah PT Gudang Garam, Tbk dan PT HM Sampoerna, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari semua analisis rasio keuangan yang digunakan dapat disimpulkan rasio keuangan PT HM Sampoerna, Tbk mampu mengelola aktiva dan modal untuk meningkatkan penjualan dan laba lebih baik dibanding PT Gudang Garam, Tbk, namun dalam kemampuan pembiayaan utang, PT Gudang Garam, Tbk lebih mampu mengelola aktiva dan modal untuk memenuhi kewajiban utang lebih baik daripada PT HM Sampoerna, Tbk. Kinerja keuangan PT Gudang Garam, Tbk dan PT HM Sampoerna, Tbk periode 2011-2013 diukur dari perhitungan EVA ini mengalami kenaikan pada setiap tahunnya dalam tiga tahun periode penelitian. Nilai EVA yang tinggi akan menarik investor, karena semakin besar nilai EVA maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut yang berarti semakin besar keuntungan yang dinikmati perusahaan tersebut. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomi bagi perusahaan serta mampu memenuhi harapan pemegang saham dan investor.

Kata kunci: *Kinerja Keuangan, Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas, EVA*

1. PENDAHULUAN

Era perdagangan bebas saat ini perusahaan dituntut untuk menetapkan tujuan dimana semua pihak yang terkait dalam proses bisnis (*stakeholder*) untuk dipertimbangkan pendapatnya. Penetapan tujuan yang mencakup kepentingan seluruh *stakeholder* menyebabkan tujuan perusahaan yang semula hanya berorientasi untuk memaksimalkan laba (*profit oriented*) berubah menjadi pencapaian nilai (*value oriented*), hal itu dikarenakan jika berpedoman pada pencapaian nilai yang maksimal berarti perusahaan dapat mengolah sumber daya yang terbatas untuk dapat memaksimalkan laba perusahaan. Nilai perusahaan merupakan angka yang menunjukkan prestasi yang telah dicapai perusahaan dari hasil kinerja manajemen selama periode tertentu, kinerja yang baik akan dapat membantu manajemen dalam pencapaian tujuan perusahaan. Penilaian kinerja keuangan perusahaan menggunakan Analisis Rasio Keuangan merupakan metode analisis keuangan yang paling banyak digunakan di Indonesia (www.idx.co.id).

Rasio keuangan merupakan alat untuk menjelaskan hubungan antara satu faktor dengan faktor lain dalam laporan keuangan. Hasil analisis rasio keuangan ini dinyatakan dalam suatu rasio yaitu suatu besaran yang merupakan perbandingan antara nilai suatu rekening tertentu dalam laporan keuangan dengan nilai rekening yang lainnya. Penerapan analisis rasio keuangan memiliki beberapa kelemahan yaitu tidak memperhitungkan biaya modal, kemudian analisis ini dikembangkan lebih lanjut menjadi analisis rasio keuangan yang dimodifikasi. Metode yang dimaksud adalah model *Economic Value Added* (EVA) yang di Indonesia lebih dikenal dengan nama konsep Nilai Tambah Ekonomis atau NITAMI. Penerapan konsep *Economic Value Added* (EVA) dalam suatu perusahaan akan membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatian pada penciptaan nilai perusahaan.

Objek dalam penelitian ini yaitu PT Gudang Garam, Tbk dan PT HM Sampoerna, Tbk yang sudah *go public* dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan tujuan dalam mencapai dan mempertahankan tingkat kemajuan kinerja perusahaan yang diinginkan maka PT. Gudang Garam, Tbk dan PT. HM Sampoerna, Tbk memerlukan adanya penilaian kinerja, terutama pada kinerja keuangan perusahaan tersebut, sehingga terlihat efisiensi dan efektivitas perusahaan. Hubungan dengan penelitian ini yaitu

agar hasil penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai pertumbuhan keuangan perusahaan dan digunakan sebagai bahan pengambilan keputusan perusahaan, sehingga dapat mendorong kinerja keuangan perusahaan agar lebih baik. Berdasarkan latar belakang tersebut, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian pada perusahaan – perusahaan rokok yang sudah *go public* dengan judul “**Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Menggunakan Analisis Rasio Keuangan dan Konsep EVA (*Economic Value Added*) (Studi pada PT Gudang Garam, Tbk dan PT HM Sampoerna, Tbk Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013)**”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui penilaian kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan analisis rasio keuangan dan konsep *Economic Value Added* (EVA).

2. KAJIAN PUSTAKA

2.1 Laporan keuangan

Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut (Fahmi, 2013:2). Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengkomunikasikan data keuangan atau aktivitas perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan (Hery, 2012:3).

2.2 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas (Jumingan, 2011:239). 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).

2.3 Analisis Rasio Keuangan

Analisis laporan keuangan perusahaan pada dasarnya merupakan perhitungan dari rasio-rasio untuk menilai keadaan keuangan perusahaan di masa lalu, saat ini dan kemungkinannya di masa depan (Syamsudin, 2009:37). Analisis rasio merupakan salah satu alat analisis keuangan yang

paling populer dan banyak digunakan (Hery, 2012:22). Analisis rasio keuangan yang sering digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dikelompokkan menjadi empat jenis saja, yaitu:

- a. Rasio Likuiditas yang terdiri dari *Current Ratio* dan *Quick Ratio*.
- b. Rasio Aktivitas yang terdiri dari *Total Assets Turn Over* dan *Fixed Assets Turn Over*.
- c. Rasio Profitabilitas yang terdiri dari *Gross Profit Margin*, *Operating profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return On Assets*, dan *Return On Equity*.
- d. Rasio Leverage yang terdiri dari *Debt Ratio* dan *Debt to Equity Ratio*.

2.4 Economic Value Added (EVA)

EVA atau nilai tambah ekonomis (disebut juga penghasilan residual) merupakan laba bersih perusahaan atau divisi setelah dikurangi biaya modal yang digunakan (Myers, 2007:92). EVA merupakan alat pengukur kinerja perusahaan dimana 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 satu tahun bila modal tersebut digunakan dalam menghitung tingkat pengembalian modal) (Rudianto, 2013:217). Jika $EVA > 0$ mengindikasikan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan melebihi biaya modal atas investasi yang dilakukan pemegang saham. Hal ini berarti perusahaan telah menciptakan nilai (create value) bagi pemegang saham. Apabila $EVA = 0$ mengindikasikan bahwa perusahaan secara ekonomis berada pada titik impas, karena seluruh laba operasi yang dihasilkan habis digunakan untuk memenuhi kewajiban kepada penyedia dana, baik kreditur maupun pemegang saham. Namun jika $EVA < 0$ menandakan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan tidak mencukupi biaya modal atas investasi pemegang saham. Dengan demikian perusahaan bukannya menciptakan nilai tambah bagi perusahaan namun malah menghancurkan nilai pemegang saham (*destroy value*) karena laba yang tersedia tidak dapat memenuhi harapan-harapan penyedia dana khususnya pemegang saham.

2.5 Struktur Modal

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan pertimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2010:22). Struktur modal merupakan pendanaan

ekuitas dan utang pada suatu perusahaan yang sering dihitung berdasarkan *relative* berbagai sumber pendanaan (Subramanyam, 2010:263).

2.6 Biaya Modal

Biaya modal perusahaan merupakan salah satu tolak ukur untuk menilai apakah keputusan pembelanjaan yang diambil pihak manajemen merupakan keputusan yang optimal, di samping nilai perusahaan atau harga pasar saham (Sudana, 2009:175). Biaya modal adalah tingkat rata-rata pengembalian sesungguhnya yang mencerminkan tingkat laba yang dikehendaki oleh investor dalam perusahaan. Biaya modal ini dimasukkan dalam keputusan pembiayaan untuk investasi baru yang terdiri dari utang, saham preferen, laba ditahan dan saham biasa (Margaretha, 2011:96).

3. METODOLOGI

Metode penelitian yang digunakan adalah deskriptif dengan pendekatan kuantitatif, karena hanya menggambarkan kondisi kinerja keuangan perusahaan melalui perhitungan kuantitatif beberapa rasio keuangan dan EVA. Obyek dalam penelitian ini adalah PT. Gudang Garam, Tbk dan PT HM Sampoerna, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini, data yang digunakan adalah data sekunder yakni data yang diperoleh dari pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya Malang. Data yang didapat meliputi:

1. Prospektus perusahaan yang menggambarkan sejarah singkat perusahaan, visi, misi, struktur organisasi perusahaan, pemegang saham, dan produk yang dihasilkan.
2. Laporan keuangan perusahaan periode 2011-2013 yang meliputi laporan rugi laba dan neraca. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis deskriptif dengan data berkala (time series). Tahapan analisisnya adalah sebagai berikut:
 1. Melakukan analisis rasio keuangan dengan metode *time series analysis* (periode 2011-2013) untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan dan perkembangan rasio keuangan perusahaan selama periode penelitian. Perhitungan rasio-rasio keuangan adalah meliputi sebagai berikut:
 - a. Rasio Likuiditas yang terdiri dari *Current Ratio* dan *Quick Ratio*.
 - b. Rasio Aktivitas yang terdiri dari *Total Assets Turn Over* dan *Fixed Assets Turn Over*.

- c. Rasio Profitabilitas yang terdiri dari *Gross Profit Margin*, *Operating profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return On Assets*, dan *Return On Equity*.
 - d. Rasio *Leverage* yang terdiri dari *Debt Ratio* dan *Debt to Equity Ratio*.
2. Melakukan perhitungan dengan konsep *Economic Value Added* (EVA) periode 2011-2013 dengan langkah-langkah sebagai berikut:
 - a. Menghitung biaya modal hutang (*cost of debt = Kd**).
 - b. Menghitung biaya modal saham biasa (*cost of equity = Ke*) dengan menggunakan metode tingkat pertumbuhan dividen.
 - c. Menghitung struktur modal dengan menambahkan hutang jangka panjang dengan modal sendiri.
 - d. Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang (WACC).
 - e. Menghitung besarnya EVA yang dihasilkan perusahaan untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan dan perkembangan EVA perusahaan selama periode penelitian.
 3. Menilai kinerja keuangan PT Gudang Garam, Tbk dan PT HM Sampoerna, Tbk jika diukur dengan analisis rasio keuangan dan metode *Economic Value Added* (EVA)

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Rasio Keuangan

Perhitungan rasio keuangan berdasarkan data dari laporan keuangan konsolidasi yang berupa neraca dan laporan rugi laba tahun 2011 sampai dengan tahun 2013, meliputi rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio leverage.

Tabel 1 Hasil Analisis Rasio Keuangan PT Gudang Garam, Tbk dan PT HM Sampoerna, Tbk periode 2011-2013 (dalam %)

Rasio Keuangan		PT Gudang Garam, Tbk			PT HM Sampoerna, Tbk		
		2011	2012	2013	2011	2012	2013
Rasio Likuiditas	CR	224,48	217,02	172,21	174,93	177,58	175,26
	QR	17,45	23,94	21,71	69,94	45,88	32,29
Rasio Leverage	DAR	37,19	35,90	42,06	47,35	49,30	48,35
	DER	59,58	56,29	72,97	89,93	97,22	93,60
Rasio Profitabilitas	GPM	24,18	18,73	19,61	28,75	27,78	26,75
	NPM	11,84	8,30	7,91	15,23	14,72	14,41
	ROA	12,68	9,80	8,63	41,55	37,36	39,44
	ROE	20,32	15,37	14,98	78,92	73,68	76,35
Rasio Aktivitas	TATO	1,07	1,18	1,09	2,73	2,54	2,74
	FATO	1,38	1,64	1,60	3,56	3,15	3,53

Sumber: Data diolah, 2014

1. Rasio Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancarnya yang harus dipenuhi

dengan aktiva lancar. *Current Ratio* PT Gudang Garam, Tbk lebih baik daripada PT HM Sampoerna, sedangkan *quick ratio* nya PT HM Sampoerna, Tbk lebih baik daripada PT Gudang Garam, Tbk. Hal ini berarti bahwa PT Gudang Garam kemampuan membayar utang lancar lebih baik dari PT HM Sampoerna dan PT HM Sampoerna memiliki *quick ratio* lebih besar karena aktiva lancar dikurangi persediaan lebih besar daripada PT Gudang Garam, Tbk.

2. Rasio *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan dan modal yang dibiayai oleh utang. Rasio yang semakin tinggi mengindikasikan kecilnya kemampuan aktiva dan modal sendiri dalam menutup keseluruhan hutang. PT HM Sampoerna, Tbk memiliki rasio *leverage* lebih besar daripada PT Gudang Garam, Tbk, yang menunjukkan kemampuan aktiva dan modal sendiri perusahaan dalam menutupi utang masih lebih baik PT Gudang Garam, Tbk.

3. Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur bagaimana kinerja perusahaan dalam mendapatkan laba, *Gross Profit Margin* merupakan kemampuan memperoleh laba kotor lebih besar daripada penjualan, sedangkan *Net Profit Margin* merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih setelah pajak lebih besar daripada penjualan. ROA merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dengan pengelolaan aset sedangkan ROE dengan pengelolaan modal sendiri. Rasio Profitabilitas PT HM Sampoerna, Tbk lebih besar daripada PT Gudang Garam, Tbk yang berarti kemampuan PT HM Sampoerna, Tbk memperoleh laba dari hasil penjualan dan pengelolaan aktiva dan modal lebih baik daripada PT Gudang Garam, Tbk.

4. Rasio Aktivitas merupakan rasio yang menunjukkan aktivitas perusahaan dalam mengelola aktiva untuk meningkatkan penjualan. Dari tabel tersebut dapat dilihat bahwa PT Gudang Garam, Tbk dan PT HM Sampoerna, Tbk terus mengalami peningkatan aktivitas pengelolaan selama periode 2011-2013. Namun PT HM Sampoerna memiliki TATO dan FATO lebih besar daripada PT Gudang Garam, Tbk. Hal ini berarti PT HM Sampoerna, Tbk terus meningkatkan aktivitas pengelolaan aktiva untuk meningkatkan penjualan lebih baik dibandingkan PT Gudang Garam, Tbk.

2. Economic Value Added (EVA)

EVA atau nilai tambah ekonomis merupakan laba bersih perusahaan atau divisi setelah dikurangi biaya modal yang digunakan. Laba bersih perusahaan (NOPAT) diperoleh dari Earning Before Interest and Tax (EBIT) dikurangi beban pajak. Berikut disajikan perhitungan EVA pada tabel di bawah ini:

Tabel 2 Hasil *Economic Value Added* (EVA) PT GudangGaram, Tbk dan PT HM Sampoerna, Tbk periode 2011-2013

<i>Economic Value Added</i> (EVA)		PT Gudang Garam, Tbk			PT HM Sampoerna, Tbk		
		2011	2012	2013	2011	2012	2013
Biaya modal utang	K_d	6,68	7,40	15,16	8,74	7,49	7,95
	K_i	5,01	5,44	11,20	6,46	5,56	5,93
Biaya modal saham	K_e	15,02	10,17	12,07	12,78	19,77	9,79
Struktur modal	P_d	96,05	96,00	95,87	93,71	92,74	92,63
	P_e	3,95	3,00	4,13	6,29	7,26	7,37
WACC		14,62	9,9	12,03	12,85	18,74	9,51
EVA		4.758.210	4.969.686	5.649.155	11.000.502	12.379.738	14.927.157

Sumber: Data diolah, 2014

Perhitungan EVA PT Gudang Garam, Tbk dan PT HM Sampoerna, Tbk selalu bernilai positif, yang artinya NOPAT dari perhitungan laba kotor dikurangi pajak lebih besar daripada biaya modal tertimbang. Hasil EVA yang selalu positif memberikan nilai tambah untuk menarik investor atau pemegang saham. Hasil EVA yang positif juga menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi sehat. PT HM Sampoerna, Tbk memiliki nilai EVA yang lebih besar daripada PT Gudang Garam, Tbk yang berarti kinerja keuangan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi lebih baik PT HM Sampoerna, Tbk dibanding PT Gudang Garam, Tbk. Hasil penelitian dapat membantu manajemen untuk mengetahui kondisi perusahaan dari tingkat pengembalian dan pembiayaan serta menekankan penciptaan nilai tambah ekonomi bagi para pemegang saham.

3. Penilaian Kinerja Keuangan

Penilaian kinerja keuangan PT HM Sampoerna, Tbk dapat diketahui kondisi perusahaan yang cenderung baik analisis rasio keuangan dan EVA nya lebih besar atau lebih baik dari PT Gudang Garam, Tbk, hal ini membuat kesimpulan bahwa kinerja PT HM Sampoerna lebih baik dari PT Gudang Garam, Tbk. Dalam analisis rasio keuangan perhitungannya memakai aspek internal perusahaan, yaitu laporan keuangan perusahaan berupa neraca dan laporan laba rugi, sedangkan

untuk *Economic Value Added* (EVA) perhitungannya memakai aspek internal dan eksternal seperti biaya modal, struktur modal, harga saham dan dividen sehingga *Economic Value Added* (EVA) ini mendekati realita.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

- 1) Kinerja keuangan PT Gudang Garam, Tbk dan PT HM Sampoerna, Tbk periode 2011-2013 diukur dari perhitungan analisis rasio keuangan secara keseluruhan dapat dikatakan cukup baik, walaupun terdapat beberapa rasio yang fluktuatif dan terdapat beberapa rasio yang dapat ditingkatkan lagi. Dari semua analisis rasio keuangan yang digunakan dapat disimpulkan rasio keuangan PT HM Sampoerna, Tbk mampu mengelola aktiva dan modal untuk meningkatkan penjualan dan laba lebih baik dibanding PT Gudang Garam, Tbk, namun dalam kemampuan pembiayaan utang, PT Gudang Garam, Tbk lebih mampu mengelola aktiva dan modal untuk memenuhi kewajiban utang lebih baik daripada PT HM Sampoerna, Tbk.
- 2) Kinerja keuangan PT Gudang Garam, Tbk dan PT HM Sampoerna, Tbk periode 2011-2013 diukur dari perhitungan *Economic Value Added* (EVA) ini mengalami kenaikan pada setiap tahunnya dalam tiga tahun periode penelitian. Nilai EVA yang selalu positif menunjukkan bahwa pengembalian yang dihasilkan oleh perusahaan melebihi biaya modal dan utang. Dari perhitungan pada bab sebelumnya dapat dikatakan PT HM Sampoerna memiliki nilai tambah ekonomi lebih besar dari PT Gudang Garam, Tbk.
- 3) Penilaian kinerja keuangan PT HM Sampoerna, Tbk dapat diketahui kondisi perusahaan yang cenderung baik analisis rasio keuangan dan EVA nya lebih besar atau lebih baik dari PT Gudang Garam, Tbk, hal ini membuat kesimpulan bahwa kinerja PT HM Sampoerna lebih baik dari PT Gudang Garam, Tbk.

B. Saran

Saran yang dapat diberikan sebagai masukan dalam mempertahankan kinerja keuangan perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Dari hasil analisis rasio keuangan tersebut dapat dilihat PT GudangGaram, Tbk dan PT

- HM Sampoerna, Tbk memiliki keberhasilan dan kekurangan pada masing-masing rasio tertentu dalam tahun periode. Untuk itu perusahaan hendaknya meningkatkan kinerja keuangan dan bagi perusahaan yang sudah baik dalam pencapaian diharap mempertahankan kinerja keuangannya agar dapat bersaing dengan perusahaan sejenis.
2. Manajemen PT Gudang Garam, Tbk dan PT HM Sampoerna, Tbk harus selalu berorientasi pada pencapaian nilai tambah agar nilai *Economic Value Added* (EVA) yang positif dapat dipertahankan dan mampu ditingkatkan tiap tahunnya. Perhitungan *Economic Value Added* (EVA) dapat mengarahkan pada laba riil perusahaan yang diukur dari kemampuan perusahaan untuk menghasilkan nilai tambah ekonomi sehingga dapat mempertimbangkan harapan-harapan investor.
 3. Dalam menciptakan nilai *Economic Value Added* (EVA) yang positif maka perusahaan harus mampu memperoleh nilai NOPAT (EBIT dikurangkan pajak) yang lebih tinggi dari biaya modal, selain itu perusahaan lebih mempertimbangkan struktur modal yang optimal agar perusahaan dapat berjalan secara efektif dan efisien.
- Subramanyam dan Wild, John. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat
- Sudana, I Made. 2009. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Syamsuddin, Lukman. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Konsep Aplikasi Dalam: Perencanaan, Pengawasan dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.

DAFTAR PUSTAKA

- Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Hanafi, Mahmud M. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Hery. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT BumiAksara.
- Jumingan. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Margaretha, Farah. 2011. *Manajemen Keuangan untuk Manajer Non Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Marcus, Brealey Myers. 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Rudianto. 2013. *Akuntansi Manajemen*. Jakarta: Erlangga.