

PENDEKATAN *ECONOMIC VALUE ADDED*(EVA) UNTUK MENGUKUR KINERJA KEUANGAN PADA PT. BPR. MAHA BHOGA MARGA PERIODE 2010 – 2014

Oleh :

**Ida Bagus Gede Udiyana¹
I Gusti Ayu Intan Saputra Rini²
Bergita Ngaghi³**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja keuangan pada PT.BPR Maha Bhoga Marga di Bali selama 2010 hingga 2014 dan untuk menganalisis kinerja keuangan dengan menggunakan Economic Value Added (EVA). Data dari penelitian ini diperoleh dari observasi, wawancara, dan dokumentasi dengan menggunakan NOPAT, biaya modal dan analisis EVA. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa hasil analisis kinerja keuangan dengan metode EVA, yang menunjukkan bahwa rata-rata kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan metode EVA muncul bahwa rata-rata setiap tahun sebesar Rp. 39.460.206, -. Hasil analisis ROIC dan WACC menunjukkan bahwa pengembalian modal yang diinvestasikan per tahun 36,06 % rata-rata tertimbang sedangkan biaya modal dari 33,01 % per tahun . Dari hasil kinerja keuangan perusahaan dengan metode EVA, terlihat bahwa kinerja perusahaan dengan metode EVA terjadi fluktuasi . Terjadinya fluktuasi yang disebabkan oleh ROIC dan WACC terjadi positif.

Kata kunci : kinerja keuangan dan metode EVA

ABSTRACT

This study aims to know financial performance at PT.BPR Maha Bhoga Marga in Bali during 2010 until 2014 and to analyze financial performance by using Economic Value Added (EVA). The data of this study obtained from observation, interview, and documentation by using NOPAT, cost-capital and EVA analysis. The findings of this study shows that result of financial performance analysis with EVA method, its indicate that average of company's financial performance by using EVA method appear that average every year of Rp. 39.460.206,-. Result of ROIC and WACC

1 Dosen STIMI Handayani Denpasar

2 Dosen Fakultas Ekonomi Warmadewa Denpasar

3 Mahasiswa STIMI Handayani Denpasar

analysis indicates that return of total capital invested per year of 36.06 % in average whereas weighted cost-capital of 33.01 % per year. From result of company's financial performance with EVA method, appear that company performance with EVA method occur fluctuation. The occurrence of fluctuation caused by ROIC and WACC occur positive.

Keywords : *financial performance and EVA method*

I. PENDAHULUAN

Setiap perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan kekayaan dari pemegang sahamnya. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan diperlukan untuk menentukan keberhasilan dalam mencapai tujuan tersebut. Analisis perkembangan kinerja keuangan perusahaan dapat diperoleh melalui analisis terhadap data keuangan perusahaan tersusun dalam laporan keuangan.

Analisis laporan keuangan digunakan untuk memprediksi masa depan, sedangkan dari sudut pandang manajemen analisis laporan keuangan digunakan untuk membantu mengantisipasi kondisi masa depan dan lebih penting sebagai titik awal untuk perencanaan tindakan akan mempengaruhi peristiwa di masa depan. Informasi diperoleh dari analisis laporan keuangan dapat menunjukkan apakah perusahaan sedang maju atau akan mengalami kesulitan keuangan.

PT. BPR Maha Bhoga Marga di Bali, yakni sebuah perusahaan aktivitas usahanya bergerak di bidang jasa Bank Perkreditan Rakyat, dimana dalam mengukur kinerja perusahaannya dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Permasalahan dihadapi oleh perusahaan bahwa pengukuran kinerja berdasarkan laporan keuangan tidak dapat diandalkan. Selain itu, pengukuran berdasarkan rasio keuangan ini sangatlah bergantung pada metode atau perlakuan akuntansi digunakan dalam menyusun laporan keuangan perusahaan, sehingga seringkali kinerja perusahaan terlihat baik dan meningkat, tetapi kalau digunakan pengukuran menggunakan pendekatan nilai tambah sebenarnya kinerja tidak mengalami peningkatan dan bahkan menurun.

Dalam hubungannya dengan uraian tersebut diatas, maka akan disajikan perkembangan laba operasional untuk tahun 2010 s/d tahun 2014 dapat dilihat dari tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1. Perkembangan Laba Bersih Setelah Pajak (EAT)
Pada PT. BPR Maha Bhoga Marga di Bali.

Tahun	Besarnya Laba Bersih Setelah Pajak (EAT)	Perkembangan (%)
2010	281.841.980	-
2011	305.302.200	8,32
2012	389.819.500	27,69
2013	432.292.000	10,89
2014	420.420.000	-2,75

Sumber : Data diolah dari PT. BPR Maha Bhoga Marga di Bali, 2014

Berdasarkan tabel.1 nampak bahwa prosentase perkembangan laba bersih setelah pajak (EAT) dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2014 terus menerus mengalami penurunan, salah satu faktor penyebab terjadinya penurunan karena prosentase peningkatan penjualan lebih rendah dari prosentase peningkatan beban usaha dikeluarkan oleh perusahaan.

Untuk mengatasi masalah tersebut, maka dapat digunakan pengukuran kinerja berdasarkan nilai (*value*). Pengukuran tersebut dapat dijadikan sebagai dasar bagi manajemen perusahaan dalam pengendalian modalnya, rencana pembiayaan, wahana komunikasi dengan pemegang saham serta dapat digunakan sebagai dasar dalam menentukan insentif bagi karyawan. Dengan *value based* sebagai alat pengukur kinerja perusahaan manajemen dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Pengukuran kinerja dengan pendekatan *Economic Value Added* (EVA) menjadi relevan untuk mengukur kinerja berdasarkan nilai (*value*), karena EVA adalah ukuran nilai tambah ekonomis dihasilkan oleh perusahaan sebagai akibat dari aktivitas atau strategi manajemen. EVA atau nilai tambah ekonomis adalah metode manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi suatu perusahaan menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta manakala perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*Operating Cost*) dan biaya modal (*Cost of Capital*) (Tunggal, 2001:1).

EVA merupakan indikator tentang adanya penambahan nilai dari satu investasi. EVA positif menunjukkan tingkat pengembalian atas modal lebih tinggi daripada tingkat biaya modal, hal ini berarti bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah bagi pemilik perusahaan berupa tambahan kekayaan. Sedangkan EVA negatif berarti total biaya modal perusahaan lebih besar daripada laba operasi setelah pajak diperolehnya, sehingga kinerja keuangan perusahaan tersebut tidak baik. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja keuangan dengan pendekatan *Economic Value Added* (EVA) pada PT. BPR Maha Bhoga Marga di Bali.

II. TINJAUAN PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN

A. Landasan Teoritis

1. Bank

Menurut undang-undang Nomor 10 tahun 2008 tentang perubahan atas undang-undang nomor 7 tahun 1992 tentang perbankan, bank adalah usaha menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkan ke masyarakat dalam bentuk kredit atau dalam bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup masyarakat. Sedangkan menurut undang-undang RI No 10 Tahun 1998 bank adalah badan usaha menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk kredit maupun bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup orang banyak.

2. Laporan Keuangan

Media dapat dipakai untuk meneliti kondisi kesehatan perusahaan adalah laporan keuangan. Laporan keuangan berisikan data-data menggambarkan keadaan keuangan suatu perusahaan

dalam suatu periode tertentu sehingga para pihak berkepentingan terhadap perkembangan suatu perusahaan dapat mengetahui keadaan keuangan dari laporan keuangan disusun dan disajikan oleh perusahaan. Pihak-pihak berkepentingan terhadap laporan keuangan antara lain para pemilik perusahaan, manajer perusahaan bersangkutan, para kreditur, bankers, investor, karyawan, pemerintah dan masyarakat.

Rangkaian aktivitas keuangan pada suatu periode tertentu dilaporkan dalam laporan keuangan di antaranya laporan laba-rugi dan neraca. Laporan laba rugi menggambarkan suatu aktivitas dalam satu tahun dan untuk neraca menggambarkan keadaan pada suatu saat akhir tahun tersebut atas perubahan kejadian dari tahun sebelumnya

3. *Economic Value Added (EVA)*

Metode EVA pertama kali dikembangkan oleh Stewart & Stern seorang analis keuangan dari perusahaan Stern Stewart & Co pada tahun 1993. Model EVA menawarkan parameter cukup objektif karena berangkat dari konsep biaya modal (*cost of capital*) yakni mengurangi laba dengan beban biaya modal, di mana beban biaya modal ini mencerminkan tingkat resiko perusahaan. Beban biaya modal ini juga mencerminkan tingkat kompensasi atau return diharapkan investor atas sejumlah investasi ditanamkan di perusahaan. Hasil perhitungan EVA positif merefleksikan tingkat return lebih tinggi daripada tingkat biaya modal.

Di Indonesia metode tersebut dikenal dengan metode NITAMI (Nilai Tambah Ekonomi). EVA/NITAMI adalah metode manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta manakala perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi dan biaya modal. (Tunggal, 2010:15).

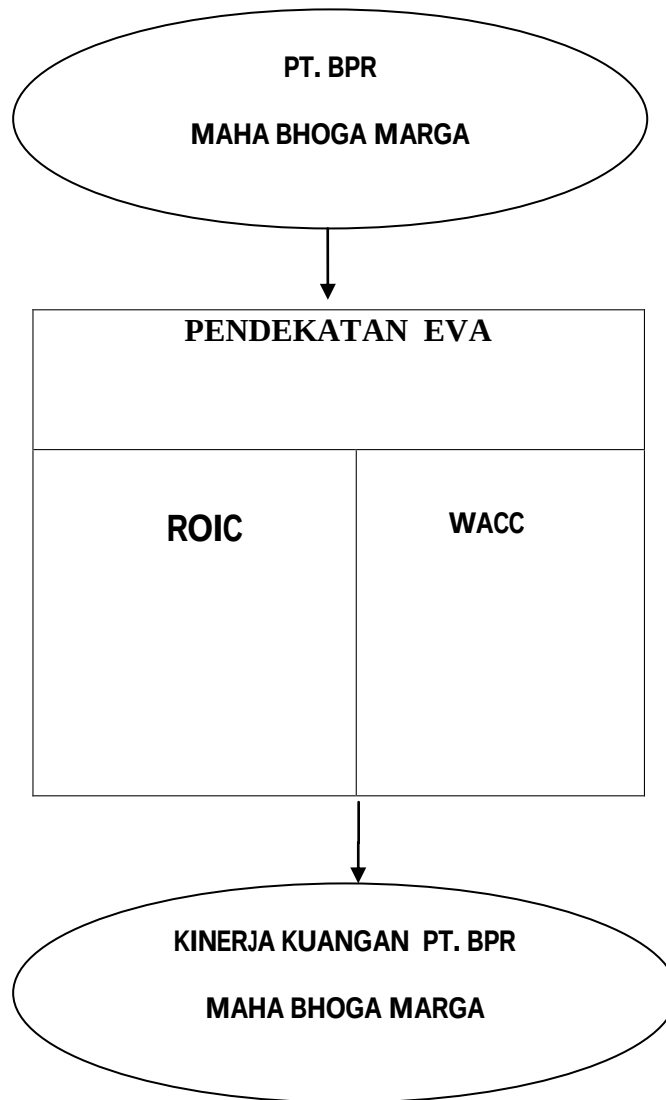
B. Kerangka Pemikiran

PT. BPR Maha Bhoga Marga di Bali adalah merupakan perusahaan bergerak di bidang jasa perkreditan rakyat, dimana dalam mengetahui perkembangan usaha, maka perusahaan perlu melakukan pengukuran kinerja keuangan. Adapun metode pengukuran kinerja keuangan dilakukan oleh perusahaan adalah dengan menggunakan metode *Economic Value Added (EVA)*.

EVA atau nilai tambah ekonomis diperoleh dari selisih antara *Return On Investment Capital (ROIC)* dengan *Weighted Average Cost Of Capital (WACC)* dengan Modal diinvestasikan. Hasil perhitungan EVA positif menunjukkan tingkat pengembalian atas modal lebih tinggi daripada tingkat biaya modal, hal ini berarti bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah bagi pemilik perusahaan berupa tambahan kekayaan. Sedangkan EVA negatif berarti total biaya modal perusahaan lebih besar daripada laba operasi setelah pajak diperolehnya, sehingga kinerja keuangan perusahaan tersebut tidak baik.

Berdasarkan penjelasan telah dikemukakan di atas dari teori telah dibahas, maka dapat disusun kerangka pikir menggambarkan tentang analisis penilaian kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan metode *Economic Value Added (EVA)*.

Gambar 1. Kerangka Pemikiran Penelitian



III. METODE PENELITIAN

A. Obyek dan Subyek Penelitian

Subyek penelitian pada PT.BPR Maha Bhoga Marga beralamat di Jl.Raya Kapal No. 20, Desa Kapal, Kecamatan Mengwi, Daerah tingkat II Badung Bali. Obyek penelitian menggunakan pendekatan *Economic Value Added* (EVA) untuk mengukur Kinerja Keuangan Pada PT.BPR Maha Bhoga Marga di Bali

B. Definisi Operasional Variabel

a.*Economic Value Added* (EVA) adalah tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai atau *value Added* dari modal telah ditanamkan pemegang saham dalam operasi perusahaan. Oleh karenanya EVA merupakan selisih antara *Return On Investment Capital* (ROIC) dengan *Weighted Average Cost Of Capital* (WACC) dengan Modal diinvestasikan.

b. *Weighted Average Cost Of Capital (WACC)* adalah perhitungan besarnya biaya modal rata – rata tertimbang (WACC) untuk tiap-tiap tahun dapat dihitung rumus sebagaimana dikemukakan oleh Farah (2010 : 153) yaitu:

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

Dimana :

K_a = Biaya modal rata-rata tertimbang (WACC)

W_d = Proporsi utang dalam struktur modal

K_d = Biaya utang setelah pajak

W_e = Proporsi modal sendiri dalam struktur modal

K_e = Biaya dari dana yang didapatkan dari modal sendiri

c. *Retrun On Invesment Capital (ROIC)* adalah perbandingan antara NOPAT (EBIT - Pajak) dengan modal di investasikan dalam pengelolaan perusahaan. Sehingga dalam menentukan ROIC dapat dihitung dengan menggunakan rumus Menurut (Mamduh,2011: 54)

C. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data digunakan adalah penelitian lapangan (*Field Research*) misalnya Wawancara dan Dokumentasi. Penelitian Pustaka (*Library Research*)

D. Teknik Analisis Data

1. Analisis NOPAT adalah suatu analisis dimana tingkat keuntungan setelah pajak diperoleh dari modal yang diinvestasikan, dengan rumus :

$$\text{NOPAT} = \text{Laba sebelum bunga dan pajak} - \text{Pajak}$$

2. Analisis biaya modal tertimbang, (WACC) dengan menggunakan rumus (Farah, 2010 : 153) :

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

Dimana :

K_a = Biaya modal rata-rata tertimbang (WACC)

W_d = Proporsi utang dalam struktur modal

K_d = Biaya utang setelah pajak

W_e = Proporsi modal sendiri dalam struktur modal

K_e = Biaya dari dana yang didapatkan dari modal sendiri.

3. Analisis EVA dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{EVA} = \text{Modal yang diinvestasikan} \times (\text{ROIC} - \text{WACC})$$

Di mana:

EVA = *Economic Value Added*

ROIC = *Return on Invested Capital*

WACC = *Weighted Average Cost of Capital*

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Perhitungan Struktur Modal

Struktur modal bersumber dari laporan Neraca dan laporan Laba rugi PT. BPR Maha Bhoga Marga di Bali selama tahun 2010 s/d tahun 2014 dapat dilihat melalui tabel 2 dibawah ini :

Tabel 2 Struktur Modal PT. BPR Maha Bhoga Marga di Bali
Tahun 2010 s/d Tahun 2014

Tahun	Struktur Modal				
	Modal Sendiri (Rp)	Proporsi Modal Sendiri (%)	Modal Pinjaman (Rp)	Proporsi Modal Pinjaman (%)	Total Modal (Rp)
2010	412.653.500	45,21	500.000.000	54,78	912.653.500
2011	444.399.100	44,69	550.000.000	55,31	994.399.100
2012	753.857.000	57,82	600.000.000	42,18	1.303.857.000
2013	790.162.500	54,87	650.000.000	45,13	1.440.162.500
2014	1.236.529.400	63,85	700.000.000	36,15	1.936.529.400
Rata-rata		53,29	Rata-rata	46,71	

Sumber : PT. BPR Maha Bhoga Marga di Bali.

Berdasarkan tabel 2, hasil analisis struktur modal untuk 5 tahun terakhir (tahun 2010 s/d tahun 2014) maka rata-rata proporsi penggunaan modal sendiri sebesar 53,29% dan proporsi modal pinjaman sebesar 46,71%, sehingga dapatlah dikatakan bahwa PT. BPR Maha Bhoga Marga di Bali dalam mengelola perusahaan lebih banyak menggunakan proporsi modal sendiri jika dibandingkan dengan proporsi modal pinjaman.

2. Hasil Perhitungan Biaya Modal Utang(Kd) dan Biaya Modal Sendiri (Ke)

Dengan adanya struktur modal perusahaan PT. BPR Maha Bhoga Marga di Bali khususnya dalam 5 tahun terakhir (tahun 2010 s/d tahun 2014) maka dapat disajikan analisis biaya modal. Namun sebelum dilakukan analisis biaya modal, terlebih dahulu akan disajikan hasil perhitungan biaya modal utang (Kd) dan biaya modal sendiri (Ke). dari PT. BPR Maha Bhoga Marga di Bali untuk tahun 2010 s/d tahun 2014.

a. Biaya Modal Utang (*Cost of debt*)

Besarnya biaya modal utang (kd) untuk tahun 2010 s/d tahun 2014 dapat dihitung dengan membandingkan Bunga Usaha dengan Total Utang.

Biaya Modal Utang setelah Pajak(Kd) tahun 2010 sebesar 8,8%, tahun 2011(10,04 %), tahun 2012(8,95 %), tahun 2013(9,08 %) dan tahun 2014 sebesar 10 %. Rata-rata biaya modal utang setelah pajak (Kd) dari tahun 2010 sampai dengan 2014 sebesar 9,37 %..

b. Biaya Modal Sendiri (Ke)

Nilai biaya modal sendiri(Ke) untuk tahun 2010 sampai dengan tahun 2014 dapat dihitung dengan membandingkan laba bersih setelah pajak (EAT) dengan modal sendiri. Biaya modal sendiri tahun 2010 sebesar 68,3 %, tahun 2011 (68,70 %), tahun 2012 (51,71 %), tahun 2013 (54,71 %) dan tahun 2014 sebesar 34 %. Rata-rata biaya modal sendiri(Ke) sebesar 55,48 %.

3. Perhitungan Biaya Modal rata-rata Tertimbang (WACC)

Berdasarkan hasil analisis biaya modal sendiri (Ke) dengan biaya utang (Kd) maka besarnya biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) dapat dilihat melalui perhitungan berikut ini :

a. Biaya modal rata-rata tertimbang tahun 2010

Perhitungan besarnya biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) untuk tahun 2010 dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagaimana yang dikemukakan oleh Farah (2010:153) yaitu :

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

Dimana :

K_a = Biaya modal rata-rata tertimbang (WACC)

W_d = Proporsi utang dalam struktur modal

K_d = Biaya utang setelah pajak

W_e = Proporsi modal sendiri dalam struktur modal

K_e = Biaya dari dana yang didapatkan dari modal sendiri.

Dari rumus tersebut di atas maka biaya modal rata-rata tertimbang dapat dihitung sebagai berikut :

$$K_a = (0,5478 \times 0,088) + (0,4521 \times 0,683) \times 100\%$$

$$K_a = 0,048 + 0,3088 \times 100\%$$

$$K_a = 35,68\%$$

Dengan demikian maka besarnya biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) untuk tahun 2010 adalah sebesar 35,68%

b. Biaya modal rata-rata tertimbang tahun 2011

Besarnya perhitungan biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) untuk tahun 2011 dapat dihitung sebagai berikut :

$$K_a = (0,5531 \times 0,1004) + (0,4469 \times 0,687) \times 100\%$$

$$K_a = 0,056 + 0,307 \times 100\%$$

$$K_a = 36,3\%$$

Dengan demikian maka besarnya biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) untuk tahun 2008 adalah sebesar 36,3%.

c. Biaya modal rata-rata tertimbang tahun 2012

Besarnya perhitungan biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) untuk tahun 2012 dapat dihitung sebagai berikut :

$$K_a = (0,4218 \times 0,0895) + (0,5782 \times 0,5171) \times 100\%$$

$$K_a = 0,0377 + 0,299 \times 100\%$$

$$K_a = 33,67\%$$

Dengan demikian maka besarnya biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) untuk tahun 2012 adalah sebesar 33,67%.

d. .Biaya modal rata-rata tertimbang tahun 2013

Besarnya perhitungan biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) untuk tahun 2013 dapat dihitung sebagai berikut :

$$K_a = (0,4513 \times 0,0908) + (0,5487 \times 0,5471) \times 100\%$$

$$K_a = 0,041 + 0,3 \times 100\%$$

$$K_a = 34,1\%$$

Dengan demikian maka besarnya biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) untuk tahun 2013 adalah sebesar 34,1%.

e. Biaya modal rata-rata tertimbang tahun 2014,

Besarnya perhitungan biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) untuk tahun 2014 dapat dihitung sebagai berikut:

$$K_a = (0,3615 \times 0,010) + (0,6385 \times 0,34) \times 100\%$$

$$K_a = 0,035 + 0,217 \times 100\%$$

$$K_a = 25,3\%$$

Dengan demikian maka besarnya biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) untuk tahun 2014 adalah sebesar 25,3%.

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut di atas, maka akan disajikan hasil perhitungan biaya modal rata-rata tertimbang untuk tahun 2010 s/d tahun 2014 dapat dilihat melalui tabel 3 berikut ini

Tabel 3, Besarnya Perhitungan Biaya Modal PT. BPR Maha BhogaMarga di Bali Tahun 2010 s/d 2014.

Tahun	Biaya Utang Setelah pajak (Kd) (%)	Biaya Modal Sendiri (Ke) (%)	Biaya Modal Rata- Rata Tertimbang (Ka) (%)
2010	8,8	68,3	35,68
2011	10,04	68,7	36,3
2012	8,95	51,71	33,67
2013	9,08	54,71	34,1
2014	10	34	25,3
Rata-rata	9,37	55,48	33,01

Sumber: PT. BPR Maha Bhoga Marga di Bali

Berdasarkan Tabel 3, mengenai besarnya perhitungan biaya modal dari tahun 2010 s/d tahun 2014, nampak bahwa biaya modal dari hutang (kd) rata-rata pertahun sebesar 9,37%, biaya

modal sendiri (ke) rata-rata sebesar 55,48%, dan biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) sebesar 33,01% setiap tahunnya.

4. Perhitungan *Return on Investment Capital* (ROIC)

Return on investment Capital (ROIC) adalah perbandingan antara NOPAT (EBIT – pajak) dengan modal yang diinvestasikan dalam pengelolaan perusahaan. Sehingga dalam menentukan ROIC dapat dihitung dengan menggunakan rumus menurut (Mamduh, 2005: 54) yaitu:

$$\text{ROIC} = \frac{\text{NOPAT}}{\text{Modal yang diinvestasikan}}$$

Sebelum dilakukan perhitungan ROIC, maka terlebih dahulu akan disajikan data NOPAT yaitu sebagai berikut :

Tabel 4, Besarnya Tingkat Laba dari Modal yang Diinvestasikan (NOPAT)

Tahun	Laba Sebelum Bunga dan Pajak (1)	Pajak (2)	NOPAT (1- 2)
2010	452.631.400	95.789.420	356.841.980
2011	496.396.000	105.843.800	390.552.200
2012	619.885.000	142.065.500	477.819.500
2013	699.810.000	160.268.000	539.542.000
2014	694.600.000	155.180.000	539.420.000

Sumber: PT. BPR Maha Bhoga Marga di Bali

Tabel 4, yakni data Nopat untuk tahun 2010 s/d tahun 2014 maka dapat ditentukan sebagai berikut :

a. Tahun 2010

Besarnya ROIC untuk tahun 2010 dapat ditentukan melalui perhitungan berikut ini:

$$\begin{aligned} \text{ROIC 2010} &= \frac{356.842.980}{912.653.500} \times 100 \% \\ &= 39,09 \% \end{aligned}$$

b. Tahun 2011

Besarnya ROIC untuk tahun 2011 dapat ditentukan melalui perhitungan berikut ini:

$$\begin{aligned} \text{ROIC 2011} &= \frac{390.552.200}{994.399.100} \times 100 \% \\ &= 39, 27 \% \end{aligned}$$

c. Tahun 2012

Besarnya ROIC untuk tahun 2012 dapat ditentukan melalui perhitungan berikut ini :

$$\begin{aligned}\text{ROIC 2012} &= \frac{477.819.500}{1.303.857.000} \times 100 \% \\ &= 36,65 \%\end{aligned}$$

d. Tahun 2013,

Besarnya ROIC untuk tahun 2013 dapat ditentukan melalui perhitungan berikut ini :

$$\begin{aligned}\text{ROIC 2013} &= \frac{539.542.000}{1.440.162.500} \times 100 \% \\ &= 37,46 \%\end{aligned}$$

e. Tahun 2014

Besarnya ROIC untuk tahun 2014 dapat ditentukan melalui perhitungan berikut ini :

$$\begin{aligned}\text{ROIC 2014} &= \frac{539.420.000}{1.936.529.400} \times 100 \% \\ &= 27,85 \%\end{aligned}$$

Berdasarkan hasil perhitungan ROIC, maka besarnya selisih antara ROIC dengan WACC dari tahun 2010 s/d tahun 2014 dapat dilihat melalui tabel berikut ini :

Tabel 5. Besarnya ROIC dan WACC Tahun 2010 s/d 2014

Tahun	ROIC (%)	WACC (%)	Selisih (%)
2010	39,09	35,68	3,41
2011	39,27	36,3	3,97
2012	36,65	33,67	6,98
2013	37,46	34,1	3,36
2014	27,85	25,3	2,55

Sumber : Hasil olahan data

Berdasarkan hasil perbandingan antara ROIC dan WACC khususnya dalam lima tahun terakhir (tahun 2010 s/d tahun 2014) maka akan disajikan nilai tambah ekonomis (EVA), dapat dihitung dengan menggunakan rumus dikutip dari Mamduh (2005 : 54).

5. Perhitungan EVA

$$\text{EVA} = \text{Modal yang diinvestasikan} \times (\text{ROIC} - \text{WACC})$$

Berdasarkan rumus tersebut di atas, selanjutnya akan disajikan perhitungan nilai tambah ekonomi yang dapat dilihat melalui perhitungan berikut ini :

a. Tahun 2010

Besarnya nilai EVA untuk tahun 2010 dapat ditentukan sebagai berikut :

$$\begin{aligned}\text{EVA 2010} &= \text{Rp.912.653.500} \times (3,909\% - 35,68\%) \\ &= \text{Rp.912.653.500} \times 3,41\% \\ &= \text{Rp.31.121.484,-}\end{aligned}$$

b. Tahun 2011

Besarnya nilai EVA untuk tahun 2011 dapat dihitung sebagai berikut :

$$\begin{aligned}\text{EVA 2011} &= \text{Rp.994.399.100} \times (39,27 - 36,3\%) \\ &= \text{Rp.994.399.100} \times 2,97\% \\ &= \text{Rp.29.553.653,-}\end{aligned}$$

c. Tahun 2012

Besarnya nilai EVA untuk tahun 2012 dapat dihitung sebagai berikut :

$$\begin{aligned}\text{EVA 2012} &= \text{Rp.1.303.857.000} \times (36,65 - 33,67\%) \\ &= \text{Rp.1.303.857.000} \times 2,98\% \\ &= \text{Rp.38.854.938,-}\end{aligned}$$

d. Tahun 2013

Besarnya nilai EVA untuk tahun 2013 dapat dihitung sebagai berikut :

$$\begin{aligned}\text{EVA 2013} &= \text{Rp.1.440.162.500} \times (37,46 - 34,1\%) \\ &= \text{Rp.1.440.162.500} \times 3,36\% \\ &= \text{Rp.48.389.460,-}\end{aligned}$$

e. Tahun 2014

Besarnya nilai EVA untuk tahun 2014 dapat dihitung sebagai berikut :

$$\begin{aligned}\text{EVA 2014} &= \text{Rp.1.936.529.400} \times (27,85 - 25,3\%) \\ &= \text{Rp.1.936.529.400} \times 2,55\% \\ &= \text{Rp.49.381.499,-}\end{aligned}$$

Dari hasil perhitungan tersebut di atas, maka akan disajikan melalui tabel berikut ini

Tabel 6. Hasil Perhitungan Kinerja Keuangan dengan Metode EVA
Tahun 2010 s/d Tahun 2014

Tahun	ROIC (%)	WACC (%)	Kinerja Keuangan Dengan Metode EVA (Rp)
2010	39,09	35,68	31.121.484
2011	39,27	36,3	29.553.653
2012	36,65	33,67	38.854.938
2013	37,46	34,1	48.389.460
2014	27,85	25,3	49.381.499
Rata-rata	36,06	33,01	39.460.206

Sumber : Hasil olahan data.

B. Pembahasan

1. Analisis Struktur Modal.

Berdasarkan table 1. sampai dengan tabel 6. menunjukan neraca dan laporan perhitungan laba rugi khususnya pada PT. BPR Maha Bhoga Marga di Bali selama tahun 2010 s/d tahun 2014 mengalami peningkatan selama lima tahun. Berdasarkan table 1. hasil analisis struktur modal untuk 5 tahun terakhir (tahun 2010 s/d tahun 2014) maka rata-rata proporsi penggunaan modal sendiri sebesar 53,29% dan proporsi modal pinjaman sebesar 46,71%. Proporsi penggunaan modal sendiri dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2014 mengalami peningkatan. Cukup signifikan peningkatannya adalah pada tahun 2014 sebesar Rp 1.236.529.400 (63,85 %) dari total modal, sedangkan tahun 2013 sebesar Rp 790.162.500 (54,87 %) dari total modal. Kondisi ini dapat menunjukkan bahwa sumber modal untuk pendanaan operasional sebagian besar dapat dipenuhi secara mandiri dari modal sendiri, sehingga dapatlah dikatakan bahwa PT. BPR Maha Bhoga Marga di Bali dalam mengelola perusahaan dapat memperkecil resiko financial, karena struktur modalnya lebih banyak menggunakan proporsi modal sendiri jika dibandingkan dengan proporsi modal pinjaman.

Proporsi penggunaan modal pinjaman nampak prosentase perkembangan dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2014 mengalami fluktuasi. Penurunan proporsi penggunaan modal pinjaman paling rendah adalah tahun 2014 yaitu sebesar 36,15 % dari total modal. Kondisi ini menunjukkan bahwa sumber pendanaan dari modal pinjaman cenderung mengalami penurunan, berarti resiko financial perusahaan akan semakin menurun terutama dari pengaruh eksternal sulit dapat diprediksi dan dikendalikan perusahaan meliputi neraca pembayaran, nilai tukar rupiah dan inflasi karena ketiga faktor tersebut berpengaruh terhadap tingkat suku bunga pinjaman.

2. Analisis Biaya Modal Utang (Kd) dan Biaya Modal Sendiri (Ke).

Biaya Modal Utang setelah pajak dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2014 mengalami peningkatan. Pada tahun 2012 sebesar 8,95 %, tahun 2013(9,08 %) dan tahun 2014 sebesar 10%. Adapun biaya modal utang tertinggi adalah tahun 2011 sebesar 10,04 %, sedangkan biaya modal utang terendah tahun 2010 sebesar 8,8 %. Kondisi ini menunjukkan bahwa biaya modal utang terus mengalami peningkatan, tentunya akan berdampak terhadap peningkatan biaya operasional perusahaan dan dengan resiko finansial cukup besar karena tingkat suku bunga sulit untuk diprediksi dan besarnya dipengaruhi faktor eksternal perusahaan.

Biaya modal sendiri dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2014 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2010 sebesar 68,3 % meningkat pada tahun 2011 sebesar 68,7 %. Sedangkan pada tahun 2012 sebesar 51,71 % menurun dibandingkan tahun 2011 dan meningkat lagi pada tahun 2013 sebesar 54,71 %. Adapun penurunan cukup signifikan dari biaya modal sendiri adalah tahun 2014 sebesar 34 %, berarti kondisi menuju kearah/ternd positif dengan dapat melakukan efisiensi terutama beban biaya modal.

3. Analisis Biaya Modal Rata Rata Tertimbang (WACC).

Biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2014 mengalami kecendrungan/trend penurunan. Pada tahun 2010 WACC sebesar 35,68 %, tahun 2011 (36,3 %), tahun 2012 (33,67 %), tahun 2013 (34,1 % dan tahun 2014 WACC sebesar 25,3

%. Biaya modal rata-rata tertimbang terendah sebesar 25,3 % pada tahun 2014. Kondisi ini menunjukkan bahwa biaya modal rata-rata tertimbang kecenderungannya mengalami penurunan, ini akan berdampak dapat menekan biaya operasional perusahaan, berarti nilai tambah keuangan menuju kearah/trend positif.

4. Analisis *Return on Investment Capital* (ROIC).

Return on investment Capital (ROIC) adalah perbandingan antara NOPAT (EBIT – pajak) dengan modal diinvestasikan dalam pengelolaan perusahaan. Berdasarkan hasil perbandingan antara ROIC dan WACC mengalami peningkatan selama lima tahun. Berdasarkan tabel 6 mengenai besarnya perhitungan kinerja keuangan dengan metode EVA dari tahun 2010 s/d tahun 2014, nampak bahwa pada tahun 2010 ROIC sebesar 39,09 WACC sebesar 35,68% dan kinerja keuangan dengan metode EVA sebesar Rp. 31.121.484. Kemudian pada tahun 2011 ROIC sebesar 39,27%, WACC sebesar 36,3% dan kinerja keuangan dengan metode EVA sebesar Rp.29.553.653. Tahun 2012 ROIC sebesar 36,65%, WACC sebesar 33,67% dan kinerja keuangan dengan metode EVA sebesar Rp.38.854.938. Selanjutnya untuk tahun 2013 ROIC sebesar 37,46%, WACC sebesar 34,1% dan kinerja keuangan dengan metode EVA sebesar Rp.48.389.460. Sedangkan untuk tahun 2014 ROIC sebesar 27,85%, WACC sebesar 25,3% dan kinerja keuangan dengan metode EVA sebesar Rp.49.381.499. Mengalami peningkatan selama lima tahun. Berdasarkan tabel 6, perhitungan peningkatan kinerja dengan metode EVA dapat disajikan beberapa evaluasi yaitu sebagai berikut: Dari hasil analisis kinerja keuangan dengan metode EVA, yang menunjukkan bahwa rata-rata kinerja keuangan perusahaan dengan metode EVA nampak bahwa kinerja keuangan perusahaan rata-rata pertahun sebesar Rp.39.460.206.

Perlu dicermati walaupun nilai nominalnya terus meningkat, tetapi berdasarkan hasil perhitungan menunjukkan prosentase perkembangan *Return On Investment Capital* (ROIC), yaitu kemampuan modal investasi dalam menghasilkan laba dari tahun 2010 sampai tahun 2014 terus menerus mengalami penurunan. Kondisi ini dapat dilihat dari hasil perhitungan nilai ROIC, pada tahun 2010 sebesar 39,09 %, tahun 2011 (39,27 %), tahun 2012 (36,65 %), tahun 2013 (37,46 %) dan pada tahun 2014 sebesar 27,85 %. Nilai ROIC tertinggi dicapai pada tahun 2010 dan dengan nilai terendah pada tahun 2014 sebesar 27,85 %. Hasil ini menunjukkan bahwa kemampuan modal investasi dalam menghasilkan laba dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2014 terus mengalami penurunan, ini berarti investasi semakin besar tapi kemampuan untuk menghasilkan laba menurun. Salah satu faktor penyebab akibat terjadinya penurunan nilai ROIC karena prosentase peningkatan pendapatan lebih rendah dari prosentase peningkatan biaya usaha dikeluarkan oleh PT BPR Maha Bhoga Marga.

Kebijakan terhadap anggaran belanja perlu dilakukan secara berhati-hati, dengan melakukan efisiensi biaya operasional dan penetapan anggaran biaya berdasarkan skala prioritas terutama biaya tetap. Perilaku biaya tetap adalah semakin tinggi biaya tetap maka ***Operating Leverage*** semakin tinggi pula. Hal ini akan meningkatkan resiko finansial perusahaan, apabila terjadi penurunan penjualan akan diikuti oleh penurunan laba jauh lebih besar dibandingkan dengan prosentase penurunan penjualan. Efisiensi anggaran biaya operasional dengan tetap menjaga keseimbangan antara kebutuhan/kepentingan karyawan disatu pihak dengan kepentingan perusahaan. Upaya-upaya untuk tetap menjaga suasana dan lingkungan kerja kondusif sehingga produktivitas kerja tetap dapat dipertahankan malahan meningkat.

V. PENUTUP

A. Kesimpulan

1. Hasil analisis ROIC dengan WACC menunjukkan bahwa tingkat return dari jumlah modal yang diinvestasikan rata-rata pertahun sebesar 36,06% sedangkan tingkat biaya modal rata-rata tertimbang sebesar 33,01% pertahun, dengan nilai positif.
2. *Return On Investment Capital* (ROIC), yaitu kemampuan modal investasi dalam menghasilkan laba dari tahun 2010 sampai tahun 2014 terus menerus mengalami penurunan. Kondisi ini dapat dilihat dari hasil perhitungan nilai ROIC, pada tahun 2010 sebesar 39,09 %, tahun 2011 (39,27 %), tahun 2012 (36,65 %), tahun 2013 (37,46 %) dan pada tahun 2014 sebesar 27,85 %. Nilai ROIC tertinggi dicapai pada tahun 2010 dan dengan nilai terendah pada tahun 2014 sebesar 27,85 %. Hasil ini menunjukkan bahwa kemampuan modal investasi dalam menghasilkan laba dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2014 terus mengalami penurunan, ini berarti investasi semakin besar tapi kemampuan untuk menghasilkan laba menurun.
3. Dari hasil analisis kinerja keuangan dengan metode EVA, menunjukkan bahwa rata-rata kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan metode EVA rata-rata pertahun sebesar Rp.39.460.206,- dengan nilai positif. Dengan menggunakan pendekatan EVA (*Economic Value Added*) pihak manajemen PT. BPR Maha Bhoga Marga memperhatikan hasil perkembangan pergerakan nilai dari ROIC dan WACC sehingga nilai tambah ekonomi dari kinerja keuangan terus dapat dipantau.

B. Saran-Saran

1. PT. BPR Maha Bhoga Marga di Bali perlu meningkatkan laba, melalui peningkatan kinerja penjualan, dengan adanya peningkatan laba perusahaan maka akan dapat berpengaruh positif terhadap peningkatan nilai ROIC dan pengendalian resiko keuangan.
2. PT. BPR Maha Bhoga Marga di Bali perlu meningkatkan laba dengan meningkatkan efisiensi biaya operasional perusahaan dan anggaran biaya berdasarkan skala prioritas terutama pengendalian biaya tetap.
3. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan menggunakan pendekatan dengan metode EVA, selalu berorientasi dan fokus terhadap peningkatan nilai ROIC dan penurunan WACC. Artinya pihak Manajemen PT. BPR Maha Bhoga Marga perlu menggunakan pendekatan EVA (*Economic Value Added*) sambil memperhatikan hasil perkembangan nilai ROIC dan WACC selama lima tahun sebelumnya dengan memperbaiki semua aspek keuangan secara menyeluruh.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Faisal. 2003. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Malang: UMM.
- Ambarwati. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Andy, Bangsawan. 2008. Penerapan Kinerja Keuangan dengan Metode EVA Pada PT. Kalbe Farma, Tbk. Skripsi. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti. Diakses dari website <http://kraya-ilmiah.Um.ac.id/index.php/> contoh- skripsi- *Economic Value Added* / view / 1658 [15 februari 2015]

- Agus Setiyantoro Imam, 2010, *Analisis Kinerja keuangan perusahaan pada PT. Gudang Garam Tbk. Periode 2003-2010 dengan menggunakan metode EVA*. Skripsi pada Manajemen Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga Surabaya. Diakses dari website <http://buabuzone88.blogspot.com/2009/06/contoh-proposal-skripsi-analisis-kinerja-keuangan>. Diunduh 18 februari 2015.
- Arikunto, Suharsimi. 2006. *Prosedur Suatu Penelitian, Suatu Pendekatan Praktis*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Bangsawan Andy, 2010, *Analisa Penerapan kinerja keuangan dengan metode EVA pada PT. Kalbe Farma Tbk. Periode 2010-2014*. Skripsi pada M a n a j e m e n Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang .[www.analisapenerapankinerjakeuangandenganmetode EVA.com](http://www.analisapenerapankinerjakeuangandenganmetodeEVA.com), Diunduh 1 April 2015
- Bunarto, Juliana. 2006. *Analisis Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap Profitabilitas Perusahaan-Perusahaan Makanan dan Minuman yang Go Public*. Skripsi. Surabaya: Universitas Kristen Petra. Diakses dari website [http://Juliana.blogspot.com/2011/11/analisis Economic Vallue Added \(EVA\) dan Market Vallue Added \(MVA\) terhadap Profitabillitas perusahaan makanan dan minuman yg Go public](http://Juliana.blogspot.com/2011/11/analisis-Economic-Value-Added-(EVA)-dan-Market-Value-Added-(MVA)-terhadap-Profitabilitas-perusahaan-makanan-dan-minuman-yg-Go-public). Diunduh 3 April 2015
- Deanta. 2009. *Memahami Pos-Pos dan Angka-Angka Dalam Laporan Keuangan Untuk Orang Awam*. Yogyakarta: Gava Media.
- Dwitayanti, Dwi. 2005. *Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA) terhadap Market Value Added (MVA) pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Jakarta*. [http://juniari.blogspot.com/2011/11/Analisis Pengaruh Economic Vallue Added \(EVA\) terhadap Market Vallue Added \(MVA\)](http://juniari.blogspot.com/2011/11/Analisis-Pengaruh-Economic-Vallue-Added-(EVA)-terhadap-Market-Vallue-Added-(MVA))
- Farah, Margaretha. 2010. *Manajemen Keuangan*, edisi kedua, cetakan kedua. Jakarta: Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Govindarajan, Vijay dan Robert N. Anthony. 2002. *Sistem Pengendalian Manajemen*. Edisi I. Jakarta: Salemba Empat.
- Gill, O. James dan Moira, Chatton. 2005. *Memahami Laporan Keuangan (Memanfaatkan Informasi Keuangan Untuk Mengendalikan Bisnis Anda)*, cetakan ketiga. Jakarta: PPM.
- Hakim, Rahman. 2006. *Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Metode EVA, ROA, dan Pengaruhnya terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia. Diakses dari website <http://repository.usu.ac.id/blisteram/123456789/323/4/chapter%2011.pdf>?diunduh 3 April 2015
- Harahap, Sofyan Syafri. 2003. *Teori Akuntansi*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hendrata, Daniel. 2001. *Analisis Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) sebagai Alat Pengukur Kinerja Perusahaan serta Pengaruhnya terhadap Profitabilitas*. Skripsi. Surabaya: Universitas Kristen Petra. Diakses dari website <http://repository.widiatawa.ac.id/xmului/bilsteram/handle/123456789/Bab%202.pdf?Sequence> Diunduh 8 April 2015
- Hanafi. 2005. *Manajemen Keuangan*, edisi pertama. Jakarta: Grasindo.

- Harahap, Sofyan, Syafri. 2010. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, edisi kedua, cetakan keempat. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan yang Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*, edisi pertama, cetakan pertama. Jakarta: Bumi Aksara.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2004. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ikatan Akuntan Indonesia. *Standar Akuntansi Keuangan*, per 01 September 2010. Jakarta: Salemba Empat.
- Imam Agus Setiyantoro. 2012. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Pada PT. Gudang Garam Tbk dengan Menggunakan Metode EVA. Skripsi. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma. Diakses dari Website [http://buabuzone88.blogspot.com/2009/06/contoh-proposal-skripsi-analisis Kinerja Keuangan.diunduh](http://buabuzone88.blogspot.com/2009/06/contoh-proposal-skripsi-analisis-Kinerja-Keuangan.diunduh) 12 April 2015
- Iramani, R.r. 2005. *Financial Value Added: Suatu Paradigma dalam Pengukuran Kinerja dan Nilai Tambah Perusahaan*. Surabaya: Staf Pengajar Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya. Diakses dari Website [www.Financial Vallue Added.com](http://www.FinancialVallueAdded.com)
- Jogiyanto.2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi II. Yogyakarta: BPFE
- Khusnul Khotimah, 2005, Analisis Kinerja Keuangan Perum Perhutani Unit I Jawa Tengah selama Lima tahun terakhir dari tahun 2005-2010.*Skripsi* pada Manajemen Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trisakti Jakarta. Diakses dari website http://papers.ssrn.com/So13/papers.cfm?abstract_id=2345542 dunduh 12 April 2015
- Mamduh, M. Hanafi. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Munawir. 2002. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Mamduh, Hanafi, M. 2005. *Manajemen Keuangan*, edisi 2004/2005, cetakan pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Munawir, S. 2010. *Analisa Laporan Keuangan*, edisi keempat, cetakan kedelapan. Yogyakarta: Liberty.
- Nugroho, Bhuono Agung. 2005. *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian dengan SPSS*. Yogyakarta: ANDI.
- O'Byrne, F. Stephen dan S. David Young. 2001. *Economic Value Added dan Manajemen Berdasarkan Nilai Panduan Praktis untuk Implementasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Prihadi. 2009. *Analisis Rasio Keuangan*, edisi kedua, cetakan kedua. Jakarta: PPM.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, edisi keempat, cetakan ketujuh. Yogyakarta: BPFE.
- Rahayu, Mariana Sri. 2010. *Analisis Pengaruh EVA dan MVA terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia. Diakses dari website [http://karya-ilmiah.um.ac.id/index.php/Analisi Pengaruh EVA](http://karya-ilmiah.um.ac.id/index.php/AnalisiPengaruhEVA). Diunduh 12 April 2015
- Rangkuti, Freddy. 2001. *Teknik Membuat Perencanaan Bisnis dan Analisis Kasus*. Cetakan Ketiga. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Sutrisno. 2000. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Edisi I. Yogyakarta: Ekonosia.

- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, edisi keempat, cetakan pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Stewart dan Sten. 1993. *Ikhtisar Laporan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Suad, Husnan dan Pudjiastuti, Enny. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPM.
- Sundarwati Lusi, 2010. Analisis Kinerja Keuangan Perum Perumnas Regional V Semarang selama lima tahun terakhir dari tahun 2010-2014. *Skripsi* pada Manajemen Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang. Diakses dari website <http://karya-ilmiah.um.ac.id/index.php/manajemen/articel/view/1658> Diunduh 15 April 2015
- Syamsuddin, Lukman. 2002. *Manajemen Keuangan Perusahaan*, edisi terbaru, cetakan ketujuh. Jakarta: Raja Grafindo.
- Tandelilin, Erduardus. 2001. *Pengaruh Investasi dan Manajemen Portofolio*. Jurnal Manajemen. Yogyakarta: BPFE UGM. 12
- .Tunggal, Amin Widjaja. 2001. *Memahami Konsep Economic Value Added (EVA) dan Value Based Management (VBM)*. Harvarindo. 32(2),h: 30-52
- Tunggal, Amin, Widjaja. 2001. *Memahami Konsep Economic Vallue Added(EVA) Dan Value Based Management (VBM)*. Jakarta: Harvarindo.
- T.W. Mulia. 2002. *Penerapan Konsep EVA sebagai Added Aproach dari Analisis Rasio Keuangan untuk Mengukur Kinerja PT Gudang Garam Kediri*. Jurnal Manajemen dan Akuntansi. 28(1),h: 132-234.
- Utomo, Lisa, Linawati. 1999. *Economic Value Added* sebagai Ukuran Keberhasilan Kinerja Manajemen. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 1 (1): 28 – 42.
- Warren, Carl S. dkk. 2000. *Prinsip-Prinsip Akuntansi*. Jilid I. Jakarta: Erlangga.
- Wibowo, Lucky Bani. 2005. *Pengaruh EVA dan Profitabilitas Perusahaan terhadap Return Pemegang Saham*. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia. Diakses dari website <http://buabuazone88.blogspot.com/2008/02/contoh-proposal-skripsi> dunduh 28 April 2015
- Widodo, Eko dan Miswanto. 2000. *Manajemen Keuangan I*. Jakarta: Gunadarma.
- Winarto, Wahid Wachyu Adi. 2010. *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. *Skripsi*. Semarang: Universitas Negeri Semarang. Diakses dari website <http://karya-ilmiah.um.ac.id/index.php/manajemen/articel/view/3930> diunduh 28 april 2015
- Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*, edisi ketiga, cetakan pertama, jilid satu. Malang: Bayu Media.
- Young, S. David dan O' Byrne, Stephen F. 2001. *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai*. Jakarta: Salemba Empat.
- Zarkasyi, M. Wahyudin. 2008. *Good Corporate Governance, Pada Badan Usaha Manufaktur, Perbankan, dan Jasa Keuangan Lainnya*, cetakan pertama. Bandung: Alfabeta.