

ANALISIS KINERJA PERUSAHAAN ROKOK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA BERDASARKAN ECONOMIC VALUE ADDED DAN RETURN ON ASSETS

Sophia Maranatha Hutapea ¹⁾

Rispantyo ²⁾

Bambang Widarno ³⁾

1, 2, 3) Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Slamet Riyadi Surakarta
e-mail: ¹⁾ sophiamaranatha_hutapea@yahoo.co.id

ABSTRACT

Assessment of the performance of a company is a stage of job evaluation that can improve the quality of work. Every company has a quality standard to measure the success of the company's performance. Similarly, four (4) cigarette sub-sector manufacturing companies went public listed on the Stock Exchange that is PT Gudang Garam, Tbk (GGRM), PT Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk (HMSP), PT Bentoel International Investama, Tbk (RMBA), PT Wismilak Inti Mamur, Tbk (WIIM). The method used in this research is descriptive with quantitative approach, because it only describes the company's financial condition through quantitative calculation Return On Asset (ROA) and Economic Value Added (EVA) concept. The data used in this study is secondary data. The results of this study indicate that according to the value of EVA WIIM is a company that has the best performance from 2013-2016 while for the value of ROA HMSP which has the best performance. In second order HMSP according to EVA and GGRM has good performance according to ROA. In the third order based GGRM on the value of EVA and WIIM based on ROA value. RMBA is a company that has a poor performance based on the value of EVA and ROA.

Keywords: *Company Performance, Economic Value Added, Return on Assets.*

PENDAHULUAN

Di era globalisasi ini, kemajuan teknologi dan perkembangan arus informasi telah menyebabkan terjadinya perkembangan dunia usaha yang begitu pesat. Perkembangan ini diiringi dengan munculnya persaingan yang ketat dan kompetitif dalam dunia usaha. Persaingan usaha yang ada ini perlu diantisipasi dengan suatu pemikiran yang kritis dan pemanfaatan secara optimal semua sumber data yang dimiliki perusahaan.

Kinerja perusahaan adalah pengukuran prestasi perusahaan yang ditimbulkan sebagai akibat dari proses pengambilan keputusan manajemen yang kompleks dan sulit, karena menyangkut efektivitas pemanfaatan modal, efisiensi dan rentabilitas dari kegiatan perusahaan. Kinerja perusahaan menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan kinerja operasional dalam satu waktu periode tertentu.

Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Indikator tersebut dapat menciptakan sebuah lingkungan bisnis yang mengarah ke informasi objektif dan mendukung profesionalisme pengelolaan. Di sisi lain dalam kondisi yang hampir bersamaan membuka peluang pada berbagai pihak yang berkepentingan dalam memperoleh informasi kinerja perusahaan yang dicerminkan melalui laporan keuangan perusahaan.

Saat ini pengukuran kinerja perusahaan lebih dititikberatkan pada rasio-rasio keuangan di dalam suatu laporan keuangan. Pada dasarnya dalam mengukur sebuah kinerja perusahaan

berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan laba. *Economic Value Added* (EVA) merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi. *Economic Value Added* yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik perusahaan, ini sejalan dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan. *Economic Value Added* menjadi relevan untuk mengukur kinerja perusahaan berdasarkan nilai (*value*) karena *Economic Value Added* adalah ukuran nilai tambah ekonomis yang dihasilkan oleh perusahaan sebagai akibat dari aktivitas atau strategi manajemen. Dalam mengukur kinerja perusahaan investor biasanya melihat kinerja keuangan yang tercermin dari berbagai macam rasio.

Return On Assets (ROA) adalah rasio yang mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi pemilik perusahaan. *Return On Assets* merupakan teknik yang lazim digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Semakin besar *Return On Assets* menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat pengembalian (*return*) semakin besar. Dengan tingkat *Return on Assets* yang tinggi dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset-asetnya. Hal ini dapat menjadi info positif bagi investor karena mereka dapat mengetahui tingkat *Return On Assets* yang akan mereka peroleh dari suatu perusahaan.

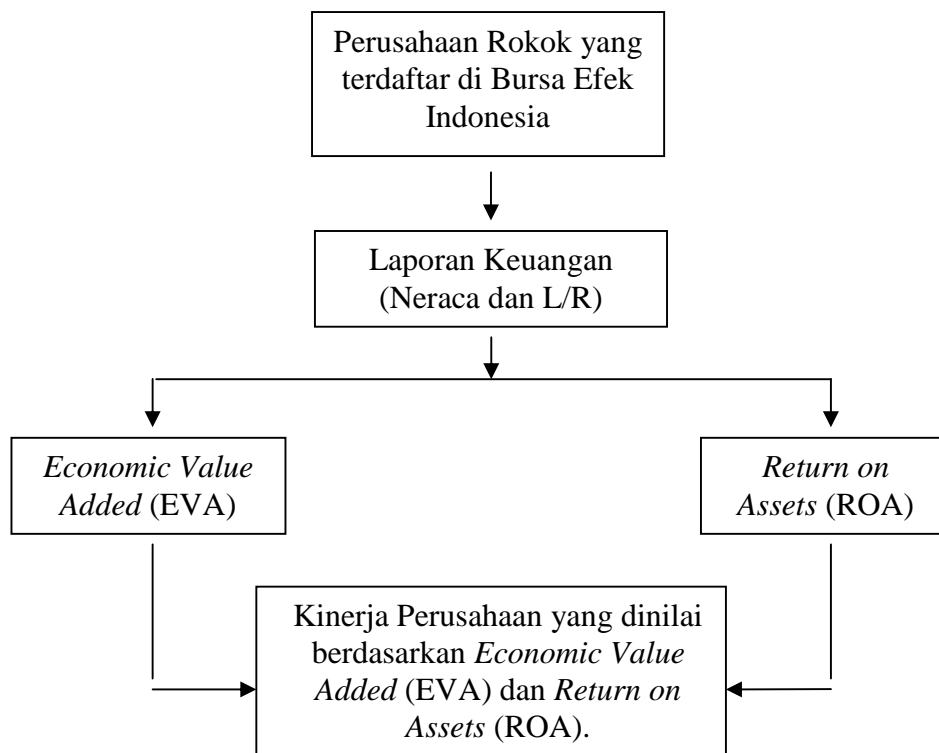
Menurut penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dini Arifian dan Ferdian Arie Bowo (2014-2015) melakukan penelitian dalam Analisis *Return on Assets* dan *Economic Value Added* pada Kinerja Perusahaan Terbuka. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh yang signifikan antara pengaruh yang positif baik langsung maupun tidak langsung antara *Economic Value Added* dan *Return on Asset* terhadap kinerja perusahaan. Analisis Du Pont metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif dengan pendekatan kuantitatif.

Hasil pada penelitian ini adalah Nilai ROA yang positif ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil mendatangkan keuntungan dengan penggunaan aset perusahaan. Nilai EVA sepuluh perusahaan Tbk hingga Maret 2014 bernilai positif. Hasil EVA ini menggambarkan bahwa sepuluh perusahaan Tbk berhasil menciptakan nilai tambah perusahaan. Nilai EVA yang positif ini terjadi dengan nilai positif pendapatan bersih (RONA). Pada penelitian tersebut perusahaan yang diteliti mencakup sepuluh perusahaan terbuka di Bursa Efek Indonesia, maka penelitian ini berusaha menganalisis pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Rokok yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tujuan penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut: 1) Untuk menganalisis *Economic Value Added* dan *Return on Assets* dalam menilai kinerja perusahaan rokok yang *Go Public* di bursa efek Indonesia pada tahun 2013 – 2016; 2) Untuk menganalisis perusahaan rokok yang mempunyai kinerja terbaik antara Perusahaan Manufaktur Sub sektor rokok yang diteliti.

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran bertujuan untuk mempermudah arah penelitian sehingga tidak menyimpang dari tujuan penelitian yang diharapkan. Kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan skema kerangka pemikir tersebut, maka penelitian ini menggunakan variabel dependen Kinerja perusahaan (Y), sedangkan variabel independen yang digunakan adalah *Economic Value Added* (X₁) dan *Return On Assets* (X₂).

METODE PENELITIAN

Penelitian yang dilakukan oleh peneliti bersifat Deskriptif. Penelitian deskriptif kebanyakan tidak dimaksudkan untuk menguji hipotesis tertentu, melainkan lebih untuk menggambarkan apa adanya suatu variabel, gejala, atau keadaan. Namun demikian, bukan berarti semua penelitian deskriptif tidak menggunakan hipotesis, ada juga penelitian deskriptif yang memakai hipotesis. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif dengan pendekatan kuantitatif, karena hanya menggambarkan kondisi keuangan perusahaan melalui perhitungan kuantitatif *Return On Asset* dan konsep *Economic Value Added*. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan menggunakan laporan keuangan perusahaan yang telah dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia. Obyek dalam penelitian ini adalah empat (4) perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yakni, PT Gudang Garam, Tbk (GGRM), PT Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk (HMSP), PT Bentoel International Investama, Tbk (RMBA), PT Wisnilak Inti Mamur, Tbk (WIIM).

Definisi operasional variabel dan pengukurannya adalah sebagai berikut:

- a. *Economic Value Added* digunakan untuk menilai profitabilitas yang realistis dari operasi perusahaan, dan EVA menggunakan biaya modal dalam perhitungannya. Dapat dinyatakan dengan formula:

- 1) Perhitungan NOPAT (*Net Operating After Tax*)

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

- 2) Perhitungan *Invested Capital* (IC)

$$\text{IC} = \text{Total Hutang} + \text{Ekuitas} - \text{Pinjaman jangka pendek}$$

- 3) Menghitung *Weighted Average Cost of Capital* (WACC)

$$\text{WACC} = [(D \times r_d) (1 - \text{tax}) + (E \times r_e)]$$

Di mana:

$$\text{Tingkat Modal (D)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas dan Total Hutang}} \times 100\%$$

$$\text{Cost of Debt (rd)} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat Modal dan Ekuitas (E)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Cost of Equity (re)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat Pajak (Tax)} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\%$$

4) Menghitung *Capital Charge* (CC)

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

5) Menghitung besarnya *Economic Value Added*

Menghitung EVA dan menganalisis bagaimana EVA digunakan sebagai alat alternatif pendukung untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan.

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{CC}$$

- b. *Return On Asset* mengukur kinerja keuangan perusahaan dan alat untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aktiva perusahaan. Dapat dinyatakan dengan formula:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

(Sumber: Ria Ayu Devi, 2014)

HASIL PENELITIAN

Dalam penelitian ini, untuk menganalisis 4 perusahaan Sektor rokok yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia (*Go Public*) menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Return On Assets* terdiri dari beberapa langkah. Setelah dilakukan rekapitulasi pada perhitungan EVA seperti tabel I, maka dapat di simpulkan bahwa PT Wismilak Inti Makmur, Tbk merupakan perusahaan yang memiliki kinerja terbaik dari tahun 2013-2016 dan PT Bentoel Inti Makmur merupakan Perusahaan yang kurang mampu memberikan kinerja terbaik. Rekapitulasi perhitungan yang dilakukan peneliti sebagai berikut:

Tabel 1. Rekapitulasi Perhitungan *Economic Value Added*

Nama Perusahaan	Tahun	NOPAT	IC	WACC	CC	EVA
PT Gudang Garam, Tbk	2013	4.383.932	30.675.671	0,096	2.944.864	1.439.068
	2014	5.395.293	34.302.093	0,109	3.738.928	1.656.365
	2015	6.452.834	39.352.500	0,117	4.604.243	1.848.592
	2016	6.672.682	41.235.858	0,119	4.907.067	1.765.615
PT Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk	2013	10.818.486	15.280.804	0,403	6.158.164	4.660.322
	2014	10.181.083	14.780.400	0,365	5.394.846	4.786.237
	2015	10.363.308	33.472.050	0,277	9.271.758	1.091.550
	2016	12.762.229	36.079.799	0,302	10.896.099	1.866.130
PT Bentoel International Investama, Tbk	2013	-1.402.068	4.536.029	-0,109	-494.427	-1.896.495
	2014	-2.278.718	4.237.974	-0,221	-936.592	-3.215.310
	2015	-2.238.566	9.220.768	-0,126	-1.161.817	-3.400.383
	2016	-2.085.811	9.845.278	-0,136	-1.338.958	-3.424.769
PT Wismilak Inti Makmur, Tbk	2013	132.322.207.861	820.005.150.566	0,115	94.300.592.315	38.021.615.546
	2014	112.304.822.060	893.461.767.014	0,094	83.985.406.099	28.319.415.961
	2015	131.081.111.587	1.000.994.493.789	0,107	107.106.410.835	23.974.700.752
	2016	106.290.306.868	1.059.922.371.215	0,085	90.093.401.553	16.196.905.315

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan Rokok di BEI (data diolah)

Sedangkan perhitungan ROA sebagai berikut:

Tabel 2. Rekapitulasi Perhitungan *Return On Assets*

Nama Perusahaan	Tahun	Laba Bersih Setelah Pajak	Total Aktiva	ROA	%
PT Gudang Garam, Tbk	2013	4.383.932	50.770.251	0,086	8,6%
	2014	5.395.293	58.220.600	0,093	9,3%
	2015	6.452.834	63.505.413	0,102	10,2%
	2016	6.672.682	62.951.634	0,106	10,6%
PT Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk	2013	10.818.486	27.404.594	0,395	39,5%
	2014	10.181.083	28.380.630	0,359	35,9%
	2015	10.363.308	38.010.724	0,273	27,3%
	2016	12.762.229	42.508.277	0,300	30%
PT Bentoel International Investama, Tbk	2013	(1.042.068)	9.232.016	-0,113	-11,3%
	2014	(2.278.718)	10.250.546	-0,222	-22,2%
	2015	(1.638.538)	12.667.314	-0,129	-12,9%
	2016	(2.085.811)	13.470.943	-0,155	-15,5%
PT Wismilak Inti Makmur, Tbk	2013	132.322.207.861	1.229.011.260.881	0,108	10,8%
	2014	112.304.822.060	1.332.907.675.785	0,084	8,4%
	2015	131.081.111.587	1.342.700.045.391	0,098	9,8%
	2016	106.290.306.868	1.353.634.132.275	0,079	7,9%

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan Rokok di BEI (data diolah)

Hasil perhitungan EVA ini menunjukkan kemampuan manajemen perusahaan didalam usaha menciptakan nilai tambah ekonomis perusahaan. Jika perhitungan EVA diperoleh:

- EVA bernilai positif ($EVA > 0$) berarti bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai (*creating value*).
- Jika EVA bernilai negative ($EVA < 0$) berarti bahwa perusahaan tidak dapat menciptakan nilai bahkan menurunkan nilai perusahaan (*destroy value*).
- Jika EVA bernilai nol ($EVA = 0$) berarti perusahaan tidak dapat menciptakan nilai atau perusahaan tidak dapat menambah kekayaannya.

Sedangkan pada perhitungan ROA digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan pada tingkat pengembalian dari jalannya usaha atas seluruh aset yang ada. Jika hasil ROA adalah positif itu artinya perusahaan mampu menghasilkan laba bersih dari total Aset yang digunakan. Akan tetapi sebaliknya jika hasil ROA adalah negatif, maka perusahaan tidak mampu menghasilkan laba bersih dari total Aset yang digunakan atau dengan kata lain perusahaan mengalami kerugian.. Setelah melihat rekapitulasi pada tabel diatas, maka penulis memaparkan urutan kinerja perusahaan terbaik baik berdasarkan *Economic Value Added* dan *Return On Assets* dirata-rata selama 4 tahun sebagai berikut:

Tabel 3. Urutan Kinerja Perusahaan Berdasarkan Penilaian EVA

Ranking	Nama Perusahaan	Nilai EVA
1	PT Wismilak Inti Makmur, Tbk (WIIM)	26.628.159.394
2	PT Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk (HMSP)	3.101.060
3	PT Gudang Garam, Tbk (GGRM)	1.677.410
4	PT Bentoel International Invetama, Tbk (RMBA)	-2.984.239

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan Rokok di BEI (data diolah)

Tabel 4. Urutan Kinerja Perusahaan Berdasarkan Penilaian ROA

Ranking	Nama Perusahaan	Nilai ROA	%
1	PT Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk (HMSP)	0,332	33,2%
2	PT Gudang Garam, Tbk (GGRM)	0,097	9,7%
3	PT Wismilak Inti Makmur, Tbk (WIIM)	0,092	9,2%
4	PT Bentoel International Invetama, Tbk (RMBA)	(0,155)	-15,5%

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan Rokok di BEI (data diolah)

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, dapat dilihat bahwa PT Wismilak Inti Makmur, Tbk merupakan perusahaan yang memiliki kinerja terbaik berdasarkan nilai EVA. PT Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk diurutan kedua dan PT Gudang Garam, Tbk diurutan ketiga. PT Bentoel International Investama, Tbk berada diurutan keempat. Pada perhitungan ROA, PT Hanjaya Mandala Sampoerna yang ada diurutan pertama, PT Gudang Garam, Tbk diurutan kedua, PT Wismilak Inti Makmur diurutan ketiga, dan PT Bentoel International Investama, Tbk berada diurutan keempat.

Setelah dilakukan analisis data, PT Bentoel International Investama, Tbk mengalami nilai ekuitas yang rendah bahkan mempunyai nilai negatif. Hal ini disebabkan oleh kerugian yang dialami oleh perusahaan dari tahun ke tahun. Perusahaan tidak mengalami nilai tambah sehingga tidak dapat untuk mengembalikan modal. Analisa yang peneliti dapatkan untuk nilai EVA yang tinggi pada PT Wismilak Inti Makmur, Tbk dan nilai ROA yang rendah, hal tersebut disebabkan oleh EVA menghitung seluruh variabel-variabel yang terdapat di laporan laba rugi dan neraca, sedangkan ROA hanya menghitung kinerja perusahaan berdasarkan penggunaan asset perusahaan atau variabel-variabel yang terdapat di neraca.

Dalam perhitungan ROA tidak memperhitungkan biaya modal sendiri (*cost of equity*). Sementara dengan metode EVA, biaya modal diperhitungkan, hal itulah yang membedakan ROA dan EVA. Dengan demikian hasil perhitungan ROA tidak dapat dijadikan sebagai acuan untuk menyimpulkan bahwa perusahaan berhasil melakukan proses penambahan nilai bagi perusahaan, tetapi hanya dijadikan sebagai pedoman bahwa perusahaan berhasil menciptakan keuntungan. Sementara metode EVA, hasil perhitungannya dapat dijadikan sebagai pedoman untuk mengemukakan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah bagi perusahaan

dan sekaligus dapat mengukur nilai tambah yang dihasilkan perusahaan, sebagai akibat dari aktivitas manajemen.

KESIMPULAN

Tingkat profitabilitas perusahaan dapat diukur dengan beberapa aspek, salah satunya adalah *Return On Assets*. Cara analisis dengan rasio itu untuk alat ukur akuntansi konvensional memiliki kelemahan utama yaitu mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit mengetahui perusahaan mengalami nilai tambah atau tidak. Karena hal tersebut maka dikembangkan dengan konsep *Economic Value Added*. Konsep baru ini akan menghitung komponen biaya atas modal yang selama ini diabaikan dalam analisis rasio keuangan. Pada penelitian ini, peneliti dapat menarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Penilaian Kinerja Perusahaan dengan Metode *Economic Value Added*

Nilai EVA untuk Perusahaan Sektor Rokok yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia yaitu PT Gudang Garam, Tbk, PT Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk, PT Bentoel International Investama, Tbk, dan PT Wismilak Inti Makmur, Tbk pada periode tahun 2013-2016 menunjukkan nilai EVA yang berfluktuatif. EVA menunjukkan indikator internal yang mengukur kinerja perusahaan pada periode tertentu. Dengan menggunakan EVA dapat mengukur laba sesungguhnya dari operasi perusahaan, jadi semakin tinggi nilai EVA maka akan semakin baik. Berdasarkan hasil analisis dari 4 perusahaan yang diteliti diperoleh nilai tertinggi pada periode 2013-2016 dihasilkan oleh PT Wismilak Inti Makmur, Tbk, deretan kedua diperoleh oleh PT Gudang Garam, Tbk, ketiga diperoleh oleh PT Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk, dan yang terendah diperoleh oleh PT Bentoel International Investama, Tbk. Jika dibandingkan keempat perusahaan yang diteliti, PT Wismilak Inti Makmur, Tbk tercatat sebagai perusahaan yang memiliki kinerja terbaik selama periode 2013-2016, sedangkan kinerja terburuk ada pada PT Bentoel International Investama.

2. Penilaian Kinerja Perusahaan dengan Metode *Return On Assets*

Nilai ROA untuk keempat perusahaan yang diteliti menunjukkan nilai yang kurang baik, karena didominasi oleh nilai ROA yang negatif yang menandakan bahwa kinerja perusahaan buruk. Bahkan pada perusahaan PT Bentoel International Investama, Tbk dari tahun 2013-2016 memperoleh nilai negatif. Perusahaan tersebut tidak mampu menghasilkan laba dari total asset yang digunakan. PT Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk merupakan perusahaan yang memperoleh kinerja terbaik berdasarkan perhitungan ROA. Pada tahun 2013 mencapai 39,5% sedangkan PT Gudang Garam, Tbk ada di urutan kedua dan PT Wismilak Inti Makmur yang memiliki urutan tertinggi di perhitungan EVA berada di urutan yang ketiga.

DAFTAR PUSTAKA

- Airlangga. 2009. Analisis Pengaruh EVA dan ROA terhadap MVA pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Skripsi*. Jakarta: FE Universitas Pembangunan Veteran.
- Akroman. 2009. "Pengaruh Rasio Keuangan ROA, ROE, dan EVA terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di JII periode 2004-2006". *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.
- Arista, Desy dan Astohar. 2012. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham". *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, Vol.3 No.1, Mei. Semarang: STIE Tatalwin.
- Brahmasari, Ida Ayu dan Agus Suprayetno. 2008. "Pengaruh Motivasi Kerja Kepemimpinan dan Budaya Organisasi terhadap Kepuasan Kerja Karyawan serta Dampaknya pada

- Kinerja Perusahaan”. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol.2 No.2, halaman 124-135, September. Surabaya. Pasca Sarjana Universitas.
- Dini Arifian dan Ferdian Arie Bowo. 2014. “Analisis EVA dan ROA pada perusahaan Terbuka”. *Jurnal Studia Akuntansi dan Bisnis*. Volume 2 No. 1 Tahun 2014. Hal 63-78.
- Handayani. P.E. 2004. Analisis terhadap Kandungan Informasi Relative EVA dan Superioritasnya sebagai Pengukur Kinerja Keuangan. *Thesis* Program Pasca Sarjana UGM. Yogyakarta.
- Harahap, Sofyan. 2006. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Marlina, Lisa dan Clara Janica. 2009. Analisis Pengaruh Cash Position Debt to Equity Ratio dan ROA terhadap Deviden Pay Out Ratio. *Jurnal Manajemen Bisnis*, Vol.2 No.1, Januari. Hal 1-56. Departemen Staf Pengajar. FE USU.
- Mulyadi. 2007. *Sistem Perencanaan dan Pengendalian Manajemen: Sistem Pelipat gandaan Kinerja Perusahaan*. Jakarta. Salemba Empat
- Munawir, S. 2002. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi 2. Yogyakarta: YKPN. Neely, A. Adams. C dan Kennerley.M. 2002. “*The Performance Prism, The Scorecard for Measuring and Managing Bussiness Success*”. London. Prentice Hall.
- Natalia Sutanto dan I Gede Siswantaya. 2014. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Modus*. Vol.1, No.1, hlm.1-17. FE Universitas Atma Jaya. Yogyakarta.
- Ni Putu Sandyaswari dan Gerianta Wirawan Yasa. 2016. Indikasi Manajemen Laba pada Perusahaan yang Melakukan *Right Issue* dan Pengaruhnya terhadap Kinerja Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol.5, No.1, April. hal. 378-406. FE dan Bisnis UNUD. Bali.
- Nilawati. 2004. “Analisis ROI dan EVA terhadap Return on Share di BEJ”. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol 6 No.2, Agustus. halaman 151-166.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan dan Teori-teori Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta. BPFE.
- Tunggal, Amin Widjaja. 2008. *Memahami Economic Value Added*. Harvando. Jakarta
- Wulandini, Astri dan Iin Indarti. 2012. “Pengaruh Net Profit Margin (NPM), ROA, ROE terhadap Harga Saham yang Terdaftar dalam Indeks Emiten LQ45 periode tahun 2008-2010”. *Skripsi*. Semarang. STIE Widyamanggala.
- Zaki Imadudin, Fifi Swandari dan Redawati. 2014. “Pengaruh Struktur modal terhadap kinerja perusahaan”. *Jurnal Wawasan Manajemen*, Vol 2 No.1 halaman 81-96.

Situs Internet:

<http://www.idx.co.id>. diakses tanggal 21 februari 2017

PT Bentoel International Investama, Tbk: <http://www.bentoelgroup.com>. diakses tanggal 2 Mei 2017

PT Gudang Garam, Tbk: <http://www.gudanggaramtbk.com>. diakses tanggal 2 Mei 2017

PT Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk: <http://www.sampoerna.com>. diakses tanggal 2 Mei 2017

PT Wismilak Inti Makmur, Tbk: <http://www.wismilak.com>. diakses tanggal 2 Mei 2017

Wikipedia: <http://www.wikipedia.org>. diakses tanggal 2 Mei 2017