

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN, RISET DAN TEKNOLOGI  
INSTITUT TEKNOLOGI DAN BISNIS PALCOMTECH**

**LAPORAN TUGAS AKHIR**

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN MENGGUNAKAN METODE  
*ECONOMIC VALUE EDDED* PADA SUB SEKTOR ROKOK YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2016-2020**



**Diajukan Oleh :**

**ARIEN AGUSTIN**

**041190007**

**Untuk Memenuhi Sebagian dari Syarat  
Mencapai Gelar Ahli Madya**

**PALEMBANG**

**2022**

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN, RISET DAN TEKNOLOGI  
INSTITUT TEKNOLOGI DAN BISNIS PALCOMTECH**

**LAPORAN TUGAS AKHIR**

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN MENGGUNAKAN *METODE  
ECONOMIC VALUE EDDED* PADA SUB SEKTOR ROKOK YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2016-2020**



**Diajukan Oleh :**

**ARIEN AGUSTIN**

**041190007**

**Untuk Memenuhi Sebagian dari Syarat  
Mencapai Gelar Ahli Madya**

**PALEMBANG**

**2022**

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN, RISET DAN TEKNOLOGI  
INSTITUT TEKNOLOGI DAN BISNIS PALCOMTECH**

---

**HALAMAN PENGESAHAN PEMBIMBING LAPORAN TUGAS AKHIR**

**NAMA : ARIEN AGUSTIN**  
**NOMOR POKOK : 041190007**  
**PROGRAM STUDI : D3 AKUNTANSI**  
**JENJANG PENDIDIKAN : DIPLOMA TIGA (D3)**  
**JUDUL : ANALISIS KINERJA KEUANGAN  
MENGUNAKAN METODE *ECONOMIC  
VALUE ADDED* PADA SUB SEKTOR  
ROKOK YANG TERDAFTAR DI BURSA  
EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020**

**Tanggal : 19 Juli 2022**

**Mengetahui**

**Pembimbing**

**Rektor**

**Dr. Febrianty, S.E., M.Si**

**Benedictus Effendi, S.T., M.T.**

**NIDN : 0013028001**

**NIP: 09.PCT.13**

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN, RISET DAN TEKNOLOGI  
INSTITUT TEKNOLOGI DAN BISNIS PALCOMTECH**

---

**HALAMAN PENGESAHAN PENGUJI LAPORAN TUGAS AKHIR**

**NAMA : ARIEN AGUSTIN**  
**NOMOR POKOK : 041190007**  
**PROGRAM STUDI : D3 AKUNTANSI**  
**JENJANG PENDIDIKAN : DIPLOMA TIGA (D3)**  
**JUDUL : ANALISIS KINERJA KEUANGAN  
MENGUNAKAN METODE *ECONOMIC  
VALUE ADDED* PADA SUB SEKTOR  
ROKOK YANG TERDAFTAR DI BURSA  
EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020**

**Tanggal : 16 Agustus 2022**  
**Penguji 1**

**Tanggal : 16 Agustus 2022**  
**Penguji 2**

**Mutiara Lusiana Annisa, S.E., M.Si.**  
**NIDN : 0225128802**

**Hendra Hadiwijaya, S.E., M.Si.**  
**NIDN : 0229108302**

**Menyetujui,**  
**Rektor**

**Benedictus Effendi, S.T., M.T.**  
**NIP : : 09.PCT.13**

## **MOTTO DAN PERSEMBAHAN**

### **MOTTO :**

1. Jika kamu ingin hidup bahagia, terikatlah pada tujuan, bukan orang atau benda.
2. Jika seorang mencari ilmu, maka itu akan tampak di wajah, tangan dan lidahnya serta dalam kerendahan hatinya kepada Allah. (*Hasan al-Bashri*)
3. *Live as if you were to die tomorrow. Learn as if you were to live forever*  
(*Mahatma Gandhi*)

### **PERSEMBAHAN:**

1. Orangtua yang selalu memberikan doa juga dukungan hingga akhir.
2. Saudara yang selalu memberikan semangat serta bantuan.
3. Teman teman yang senantiasa memberikan motivasi
4. Dosen pembimbing Dr. Febrianty, S.E., M.Si.
5. Orang yang selalu di sampingku dan memberikan *support* selama ini..

## **KATA PENGANTAR**

Puji syukur kita panjatkan atas kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan laporan Tugas Akhir ini. Sholawat beserta salam juga penulis sanjungkan kepada Rasul Allah SWT Nabi besar Muhammad SAW.

Penulis ini mengambil judul “ ANALISIS KINERJA KEUANGAN MENGGUNAKAN METODE ECONOMIC VALUE ADDED PADA SUB SEKTOR ROKOK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020 ”, yang terbagi dalam lima bab, terdiri dari Bab I Pendahuluan, Bab II Tinjauan Pustaka, Bab III Metode Penelitian, Bab IV Hasil dan Pembahasan, Bab V Penutup.

Selama penulisan dan penyusunan laporan tugas akhir ini, penulis mendapat banyak bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, sudah menjadi kewajiban bagi penulis untuk mengucapkan terimakasih kepada berbagai pihak tersebut, yaitu kepada:

1. Rektor Institut Teknologi Dan Bisnis Palcomtech, Bapak Benedictus Effendi, S.T., M.T.
2. Ketua Program Studi Akuntansi, Ibu Adelin, S.T., M.Kom.
3. Dosen pembimbing laporan tugas akhir, Ibu Dr. Febrianty, S.E.,M.Si.
4. Kedua orang tua dan keluarga tercinta.
5. Teman dan Sahabat yang terkasih.
6. Semua pihak yang telah banyak membantu dan memberikan dukungan.

Penulis menyadari masih terdapat banyak kekurangan dan kesalahan dalam penulisan laporan tugas akhir ini. Kritik dan saran diharapkan oleh penulis,

untuk dapat melakukan perbaikan. Penulis juga berharap semoga laporan tugas akhir ini dapat bermanfaat bagi semua orang.

Palembang, 2022

Penulis

## **DAFTAR ISI**

<b>HALAMAN SAMPUL</b> .....	<b>i</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN PEMBIMBING</b> .....	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN PENGUJI</b> .....	<b>iv</b>
<b>MOTTO DAN PERSEMBAHAN</b> .....	<b>v</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>vi</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>viii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xi</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>xiii</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>xv</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1. Latar Belakang .....	1
1.2. Perumusan Masalah .....	4
1.3. Batasan Masalah .....	4
1.4. Tujuan Penelitian .....	4
1.5. Manfaat Penelitian .....	5
1.6. Sistematika Penulisan .....	5
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	<b>7</b>
2.1. Tinjauan Teori .....	7
2.1.1. Pengertian Kinerja Keuangan .....	7
2.1.2. Tujuan Menilai Kinerja Keuangan .....	8
2.1.3. Pengertian Laporan Keuangan .....	9
2.1.4. Jenis Laporan Keuangan .....	9
2.1.5. Tujuan Laporan Keuangan .....	14
2.1.6. Keterbatasan Laporan Keuangan .....	14



2.1.7.	Analisis Laporan Keuangan .....	15
2.1.8.	Analisis <i>Economic Value Edded</i> .....	15
2.1.8.	Kelebihan dan Kelemahan <i>Economic Value Edded</i> .....	15
2.2.	Penelitian Terdahulu .....	17
2.3.	Kerangka Pemikiran .....	19
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>		<b>21</b>
3.1.	Lokasi dan Waktu Penelitian .....	21
3.2.	Jenis Penelitian .....	21
3.3.	Jenis dan Sumber Data .....	21
3.3.1.	Jenis Data .....	21
3.3.2.	Sumber Data .....	22
3.4.	Teknik Pengumpulan Data .....	22
3.5.	Populasi dan Sampel .....	22
3.5.1.	Populasi .....	22
3.5.2.	Sampel .....	23
3.5.	Standar Industri .....	23
3.6.	Metode Analisis Data .....	23
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>		<b>21</b>
4.1.	Gambaran Umum Objek Penelitian .....	21
4.1.1.	Sejarah Perusahaan .....	30
4.2.	Hasil .....	36
4.2.1.	Analisis NOPAT .....	36
4.2.2.	Analisis Invested Capital .....	38
4.2.3.	Analisis WACC .....	40
4.2.4.	Analisis Chapital Charges .....	42

4.2.5. Analisis Economic Value Edded .....	44
<b>BAB V PENUTUP .....</b>	<b>48</b>
5.1. Kesimpulan .....	48
5.2. Saran .....	49
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>xxvii</b>
<b>HALAMAN LAMPIRAN .....</b>	<b>xviii</b>

## **DAFTAR GAMBAR**

Gambar 1.1 Grafik Persentase Laba Tahun Berjalan di Lima Perusahaan Sub Sektor Rokok Periode 2016-2020.....	2
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	20
Gambar 4.1 Grafik NOPAT di Lima Perusahaan Sub Sektor Rokok Periode 2016-2020.....	36
Gambar 4.2 Grafik Invested Capital di Lima Perusahaan Sub Sektor Rokok Periode 2016-2020.....	38
Gambar 4.8 Grafik Persentase WACC Perusahaan Sub Sektor Rokok Periode 2016-2020.....	40
Gambar 4.9 Grafik Chapital Charges Perusahaan Sub Sektor Rokok Periode 2016-2020.....	42
Gambar 4.10 Grafik Economic Value Edded Sub Sektor Rokok Periode 2016-2020.....	44.

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	17
Tabel 3.1 Daftar Perusahaan Sektor Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.....	23

## **DAFTAR LAMPIRAN**

1. Lampiran 1. Form Topik dan Judul (*Fotocopy*)
2. Lampiran 2. Form Konsultasi (*Fotocopy*)
3. Lampiran 3. Surat Pernyataan (*Fotocopy*)
4. Lampiran 4. Form Revisi Ujian Pra Sidang (*Fotocopy*)
5. Lampiran 5. Form Revisi Ujian Kompre (Asli )
6. Lampiran 7. Listing *Code*

## ***ABSTRACT***

ARIEN AGUSTIN. Financial Performance Analysis Using The Economic Value Added Method On The Sub-Sector Of Cigarettes Listed On The Indonesia Stock Exchange For The 2016-2020 Period.

*This study aims to determine the financial performance using the Economic Value Added method in the cigarette sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the last five years. The research method used is a quantitative method with a descriptive approach. The data used is secondary data in the form of Company Financial Statements obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange.*

*The results are based on an analysis using the EVA method from five food and beverage companies that have good financial performance (positive EVA) during the 2016-2020 period, namely, GGRM and WIIM. Analysis of the company's performance with the method shows the EVA fluctuating results. This is because the value of NOPAT and capital charges is very influential on EVA results. Where if the NOPAT value is greater than the value of capital charges, the resulting EVA will increase and vice versa.*

**Keywords:** *Economic Value Added (EVA), Financial Performance, Cigarette Sector.*

## **ABSTRAK**

ARIEN AGUSTIN. Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Metode Economic Value Edded Pada Sub Sektor Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja keuangan menggunakan metode Economic Value Edded pada sub sektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama lima tahun terakhir. Metode penelitian yang digunakan yaitu metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa Laporan Keuangan Perusahaan didapat dari weebbsite resmi Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian berdasarkan analisis menggunakan metode EVA dari lima perusahaan makanan dan minuman yang memiliki kinerja keuangan yang baik (EVA positif) selama periode 2016-2020 yaitu, GGRM dan WIIM. Analisis kinerja perusahaan dengan metode menunjukkan hasil EVA yang berfluktuasi. Hal ini disebabkan nilai NOPAT dan *capital charges* sangat berpengaruh terhadap hasil EVA. Dimana jika nilai NOPAT lebih besar dibanding nilai *capital charges* maka EVA yang dihasilkan akan meningkat begitu pun sebaliknya.

**Kata kunci :** *Economic Value Added* (EVA), Kinerja Keuangan, Sektor Rokok.

# BAB 1

## PENDAHULUAN

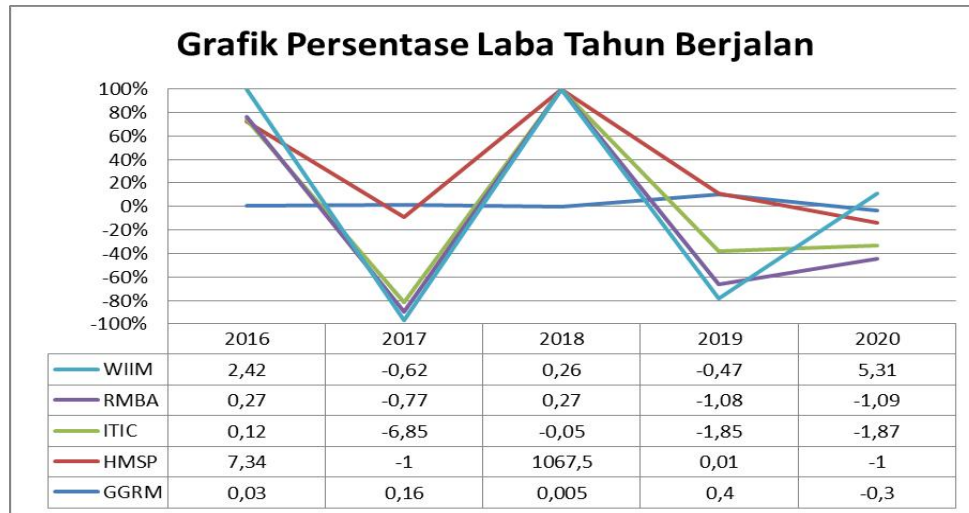
### 1.1. Latar Belakang

Industri rokok sektor yang berperan penting pada perekonomian Indonesia, hal ini dapat menunjang kenaikan lapangan pekerjaan, dan perekonomian daerah. Sektor ini memberikan pemasukan bagi negara berupa penerimaan cukai rokok yang mencapai Rp147, 72 miliar pada tahun 2017. Penggunaan cengkeh di Indonesia sebagian besar digunakan untuk produksi rokok kretek , dimana presentase penggunaannya mencapai 80-90%. *Market share* produksi rokok Indonesia dikuasai oleh empat perusahaan besar yaitu PT. Gudang Garam, Tbk, PT. Handjaya Mandala Sampoerna, Tbk, PT Bentoel International Investama Tbk di mana dua di antaranya berakuisisi dengan perusahaan transnasional (Suprihanti et al., 2019).

Kinerja perusahaan merupakan pencapaian seseorang atau kelompok sesuai dengan tanggung-jawab dan wewenang masing-masing untuk mencapai tujuan perusahaan atau organisasi dan tidak bertentangan dengan hukum dan etika, hal ini dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Menurut Ginanjar & Ferlina (2015) "*Economic Value Added* adalah ukuran kinerja perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah (*Value Added*) bagi perusahaan. Asumsinya jika kinerja manajemen baik atau efektif (dilihat dari nilai tambah yang diberikan) maka akan tercermin pada peningkatan harga saham perusahaan dan biasanya akan direspon oleh meningkatnya harga saham. Demikian sebaliknya, jika negatif,



berarti perusahaan mengalami penurunan kinerja yang biasanya akan direspon dengan penurunan harga”.



Sumber : data diolah dari laporan keuangan BEI periode 2016-2020 sub sektor rokok

**Gambar 1.1 Grafik Persentase Laba Tahun Berjalan di Lima Perusahaan Sub Sektor Rokok Periode 2016-2020**

Berdasarkan pada grafik laba tahun berjalan terjadi penurunan drastis pada perusahaan HMSP pada tahun 2017 sebesar -1%, dikarenakan melemahnya konsumsi ritel, perubahan perilaku konsumen, ditambah dengan adanya kenaikan harga jual yang dipicu oleh kenaikan pajak cukai yang lebih tinggi dari tingkat inflasi, industri rokok Indonesia turun sebesar 2,6% pada tahun 2017. Perubahan pola pembelian konsumen ke produk-produk value price juga memainkan peran dalam dinamika pasar industri rokok, menambah tingkat kompetisi dan tekanan pada portofolio produk Perseroan (PT HM Sampoerna Tbk., 2017). Sedangkan pada tahun 2020 kembali mengalami penurunan drastis sebesar -1% dikarenakan Industri rokok menghadapi tantangan yang disebabkan oleh dua faktor utama, yaitu kenaikan signifikan pada cukai rokok sebesar 24% dan kenaikan 46% pada harga jual eceran

minimum pada bulan Januari 2020, dan dampak dari pandemi COVID-19, hal ini mengakibatkan penurunan pada volume penjualan industri pada tahun 2020 (PT. HM Sampoerna, 2020).

WIIM pada tahun 2017 mengalami penurunan drastis sebesar -0,62%, faktor yang paling signifikan terjadi adalah pelemahan daya beli masyarakat yang berimplikasi secara langsung terhadap kinerja Perseroan. Selain dari aspek penjualan, salah satunya adalah cuaca, yang berpengaruh terhadap hasil penjualan tembakau di pasar. Hal tersebut berakibat pada penurunan jumlah dan kualitas tembakau di tiga daerah penghasil tembakau utama Indonesia, yaitu Sumatera Utara, Jawa Tengah dan Jawa Timur (PT. Wisnilak Inti Makmur Tbk., 2020).

Adapun landasan penelitian terdahulu yang dijadikan landasan dalam penelitian ini, salah satunya Hefrizal (2018) dengan judul *Analisis Metode Economic Value Added Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada PT. Unilever Indonesia*. Menghasilkan kesimpulan bahwa analisis kinerja keuangan memperlihatkan peningkatan yang positif selama 3 tahun terakhir yakni EVA lebih besar dari 0, maka telah terjadi nilai tambah ekonomis dan kinerja keuangan perusahaan dapat dikatakan baik.

Walaupun laba perusahaan mengalami ketidakstabilan, akan tetapi hasil analisis memperlihatkan kinerja keuangan perusahaan bernilai positif maka harapan para pemilik modal dapat terpenuhi dengan baik. Data laba saham perusahaan di atas selama periode 2016 sampai 2020 pada sub sektor rokok menunjukkan adanya fluktuasi atau ketidakstabilan pada setiap periode,

dimana jika terjadinya kenaikan Bea Cukai maka dapat mempengaruhi pendapatan perusahaan terutama dalam sektor rokok.

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan diatas, maka penulis tertarik untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan pada sub sektor rokok, sehingga penulis menentukan judul “Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Metode *Economic Value Edded* yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2020 ”.

## **1.2. Perumusan Masalah**

Bagaimana kinerja keuangan menggunakan metode *Economic Value Edded* pada sub sektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama lima tahun terakhir ( tahun 2016-2020) ?

## **1.3. Batasan Masalah**

Ruang lingkup analisis laporan keuangan sangat luas, maka penelitian ini hanya membahas tentang analisis kinerja keuangan menggunakan metode *Economic Value Edded* pada sub sektor rokok di Bursa Efek Indonesia. Adapun data yang dipakai adalah laporan neraca dan laporan laba rugi sub sektor perkebunan di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

## **1.4. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian yang dilakukan penulis dalam penelitian ini yaitu, untuk mengetahui kinerja keuangan menggunakan metode *Economic Value Edded* pada sub sektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama lima tahun terakhir (tahun 2016-2020).

### **1.5. Manfaat Penelitian**

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah, seagai berikut :

#### 1. Bagi Mahasiswa

Menambah wawasan dan pemahaman tentang kinerja keuangan perusahaan pada sub sektor rokok dengan menggunakan metode *Economic Value Edded*

#### 2. Bagi Politeknik Palcomtech

Diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi bagi mahasiswa yang melakukan penelitian pada topik yang sama.

#### 3. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat memberi saran dan masukan untuk perusahaan sub sektor rokok agar lebih meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

### **1.6. Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan pada laporan tugas akhir ini adalah :

## **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini menguraikan mengenai latar belakang, perumusan masalah, batasan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

## **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini membahas mengenai landasan teori, penelitian terdahulu, dan kerangka penelitian.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan mengenai lokasi dan waktu penelitian, jenis penelitian, jenis data, teknik pengumpulan data.

### **BAB IV HASIL DAN BAHASAN**

Bab ini membahas tentang data penelitian, hasil pengujian dan pembahasan.

### **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini berisi tentang uraian-uraian pada bab-bab sebelumnya dan saran yang diharapkan dapat berguna bagi penelitian.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1. Tinjauan Teori**

##### **2.1.1. Pengertian Kinerja Keuangan**

Menurut Rudianto (2013) Kinerja keuangan adalah topik yang amat penting untuk dipahami dalam suatu organisasi pada pemerintahan dan beberapa sektor industri, semenjak ditetapkannya penganggaran berbentuk kinerja, keseluruhan pemerintah daerah diperintahkan untuk dapat menghasilkan kinerja keuangan pemerintah daerahnya dengan baik dan benar, karena meningkatnya perintah pelaksanaan akuntabilitas publik oleh pemerintah pusat dan daerah serta organisasi sektor public organisasi, lembaga negara, unit-unit kerja pemerintah, dan departemen diharuskan dapat mengurangi adanya pemborosan dana, kebocoran dana dan mendeteksi program-program yang tidak pantas secara ekonomi.

Menurut Hery (2015) Pengukuran kinerja keuangan dapat dilihat dari prospek pertumbuhan dan perkembangan keuangan perusahaan dari mengandalkan sumber daya yang dimilikinya, dan merupakan suatu usaha pemerintah untuk mengevaluasi secara efisiensi dan efektivitas perusahaan untuk menghasilkan laba. Pengukuran kinerja dijadikan sebagai proses penilaian perkembangan suatu pekerjaan terhadap tujuan yang telah ditetapkan sebelumnya, termasuk informasi atas efisiensi penggunaan sumber daya dalam menghasilkan barang dan jasa.

Berdasarkan penjelasan sebelumnya dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan sangat penting baik di dalam organisasi maupun disektor pemerintahan agar dapat mengendalikan dan mengevaluasi efektivitas dan efisiensi pengukuran kinerja keuangan akuntabilitas publik.

### **2.1.2. Tujuan Menilai Kinerja Keuangan**

Tujuan dari penilaian kinerja suatu perusahaan menurut Sucipto (2013) adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan harus di olah dengan sangat efektif dan inovatif melalui kreatifitas dan motivasi yang selalu di perbarui, sehingga terciptanya planning atau masa depan yang baik untuk masa yang akan datang.
2. Melakukan penilaian kinerja supaya menghasilkan data yang mudah dikelola dan digunakan sebagai dasar dari pengambilan keputusan akhir supaya kinerja karyawan memiliki performa yang bagus di perusahaan.
3. Melakukan pengembangan dalam bentuk pelatihan pada karyawan supaya manajemen puncak dapat mengenal menilai kekurangan dan kelebihan karyawan apakah sesuai dengan tujuan perusahaan.
4. Menentukan target untuk karyawan supaya perusahaan dapat dengan mudah mencapai tujuan yang diinginkan oleh perusahaan.
5. Memberikan reward berupa penghargaan kepada karyawan karena ikut berkontribusi, dimana hasil dari pencapaian tersebut dijadikan sebagai teladan untuk menginspirasi karyawan lain apakah kinerja selama ini telah sukses dan baik untuk mencapai target dalam periode yang telah ditetapkan.

### **2.1.3. Pengertian Laporan Keuangan**

Menurut Sundjaja (2015) laporan keuangan adalah hasil suatu proses akuntansi selama waktu tertentu yang dapat digunakan sebagai data bagi pihak-pihak yang berkepentingan dimana suatu laporan dapat menggambarkan hasil dari posisi keuangan proses akuntansi. Menurut Harahap (2018) laporan keuangan yaitu hasil dari usaha suatu perusahaan dimana digambarkan kondisi keuangan perusahaan pada periode tertentu. Sedangkan menurut Kasmir (2019) laporan keuangan adalah laporan yang menggambarkan keuangan pada saat ini atau dalam jangka waktu yang ingin ditentukan.

Berdasarkan pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan merupakan laporan akhir yang menunjukkan kondisi keuangan periode tertentu yang disusun dengan baik setelah melewati proses pencatatan dan pengiktisiran data keuangan yang berguna untuk pihak-pihak yang berkepentingan.

### **2.1.4. Jenis Laporan Keuangan**

#### **a. Neraca**

Neraca merupakan laporan keuangan yang menjelaskan gambaran dimana posisi keuangan perusahaan dari segi modal, hutang, dan harta pada periode tertentu. Neraca mempunyai tiga unsur laporan keuangan, yaitu modal, Hutang, dan harta (Kasmir, 2019) :



- 1) Harta merupakan asset atau kekayaan yang dimiliki suatu perusahaan yang diharapkan dapat memberikan manfaat pada usaha dimasa yang akan datang. Harta terbagi menjadi lima bagian yaitu :
  - a) Harta lancar adalah aset dalam jangka pendek, biasanya diperoleh dalam waktu singkat misalnya setengah tahun sampai satu tahun, contohnya kas, piutang, persediaan, surat berharga, dan persekot biaya.
  - b) Investasi jangka panjang adalah penanaman modal oleh perusahaan untuk menguasai perusahaan lain dengan memperoleh penghasilan tetap dalam jangka waktu yang lama misalnya lebih dari satu tahun, contoh investasi saham dan investasi obligasi.
  - c) Harta tetap adalah aset yang berwujud fisik yang dapat digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan contohnya tanah, peralatan, mesin, kendaraan, dan gedung.
  - d) Harta yang tidak berwujud adalah aset yang tidak memiliki wujud fisik, tetapi ada hak istimewa yang bermanfaat bagi perusahaan dalam periode lebih dari satu tahun, misalnya hak paten, hak cipta, merek dagang, lisensi, *royalty*, *goodwill* dan *franchise*.
  - e) Harta lain-lain adalah aset yang tidak masuk dari keempat jenis harta tersebut, contohnya pinjaman karyawan, beban ditangguhkan, pinjaman karyawan, dan piutang kepada direksi.
- 2) Kewajiban merupakan utang yang dimiliki oleh perusahaan yang wajib untuk dibayarkan. Kewajiban dibedakan menjadi tiga, yaitu :

- a) Hutang lancar adalah hutang yang pembayarannya dilakukan dalam periode waktu dari satu tahun atau kurang dari satu tahun, contohnya utang, dan utang beban yang belum dibayar.
  - b) Hutang jangka panjang yaitu hutang yang dapat dibayar dalam periode lebih dari satu tahun, contohnya utang bank, utang obligasi, utang hipotik, dan kredit investasi.
  - c) Hutang lain-lain adalah hutang yang tidak termasuk dalam dua kategori kewajiban tersebut, utang pada pemegang saham dan direksi.
- 3) Modal ialah hak pemilik yang digunakan dalam melakukan kegiatan perusahaan berupa uang atau barang. Modal dibedakan menjadi dua, yaitu:
- a) Modal dari pemilik, yaitu modal saham.
  - b) Modal dari hasil operasi yaitu laba yang tidak dibagikan kepada pemilik, dan deviden ditahan.

b. Laporan Ekuitas Pemegang Saham

Laporan Ekuitas Pemegang Saham yaitu laporan keuangan yang berisikan rekonsiliasi saldo awal hingga saldo akhir seluruh data yang ada dalam bagian ekuitas pemegang saham di neraca. Laporan laba rugi yang saldo awal dan akhir sudah direkonsiliasi, biasanya menggambarkan laporan ekuitas pemegang saham sebagai pengungkap dalam catatan kaki (Fauziah, 2019).

c. Laporan Laba Rugi

Laporan laba-rugi yaitu susunan secara sistematis untuk mengetahui perusahaan mengalami laba atau rugi dengan dilihat dari pengurangan pendapatan yang didapat perusahaan dengan semua beban perusahaan selama waktu tertentu.

Sumber penghasilan perusahaan dibedakan menjadi dua, yaitu :

- 1) usaha pokok adalah penghasilan yang dihasilkan langsung contohnya dari perusahaan jasa pengiriman, maka penghasilan utamanya berasal dari mengirim produk.
- 2) kegiatan luar usaha pokok adalah pendapatan yang didapat dari kegiatan sampingan, contohnya perusahaan jasa bengkel, maka pendapatan sampingannya berasal dari terjualnya bensin eceran.

Sumber beban perusahaan dibedakan menjadi dua, yaitu :

- 1) Beban berhubungan langsung dengan kegiatan usaha pokok, misalnya beban yang muncul dari kegiatan usaha pokok berupa usaha jasa konsultan hukum, maka bebannya ialah terletak pada operasional kantor.
- 2) Beban yang tidak sama sekali berhubungan dengan kegiatan usaha utama, misalnya beban bunga.

Ada dua komponen akun dalam laba rugi, yaitu:

- 1) Pendapatan adalah uang yang diperoleh oleh perusahaan dari seluruh aktivitasnya yang menyebabkan tingginya aktiva atau turunnya utang, seperti penjualan jasa atau produk.
- 2) Beban usaha terbagi dua menjadi beban dan biaya. Biaya adalah pengeluaran dilakukan perusahaan untuk memperoleh jasa atau barang.

Sedangkan beban ialah biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk memperoleh pendapatan dalam waktu tertentu.

d. Laporan Arus Kas

Laporan arus kas ialah laporan yang memperlihatkan penerimaan serta pengeluaran kas sebuah perusahaan selama waktu tertentu. Laporan arus kas dibagi tiga bagian, antara lain :

- 1) Aktivitas operasi adalah kegiatan yang merinci penerimaan dan pengeluaran kas yang berhubungan dengan kegiatan operasi perusahaan selama waktu tertentu.
- 2) Aktivitas investasi merupakan kegiatan yang merinci penerimaan dan pengeluaran kas yang berhubungan dengan pelepasan harta tetap serta investasi lainnya namun bukan termasuk dalam setara kas.
- 3) Aktivitas pendanaan merupakan kegiatan yang merinci penerimaan dan pengeluaran kas yang berhubungan dengan pemberian piutang atau utang jangka panjang.

e. Catatan atas Laporan keuangan

Catatan atas Laporan keuangan ialah rincian yang memberikan data yang lebih terinci pada suatu bagian dalam laporan neraca serta arus kas.

### **2.1.5. Tujuan Laporan Keuangan**

Tujuan dan manfaat analisis laporan keuangan (Hery, 2015) :

1. Dapat mengetahui hasil usaha dan posisi laporan keuangan perusahaan dalam suatu waktu tertentu.
2. Dapat mengetahui kelemahan pada perusahaan, sehingga dapat diperbaiki.
3. Dapat mengetahui kelebihan perusahaan.
4. Dapat mengambil keputusan terkait perbaikan yang perlu dilaksanakan terhadap laporan keuangan tersebut.
5. Sebagai ukuran dalam menilai kinerja manajemen.
6. Sebagai pembandingan pada perusahaan lain.

#### **2.1.6. Keterbatasan Laporan Keuangan**

Laporan keuangan memiliki sifat dan keterbatasan antara lain adalah (Kasmir, 2019) :

1. Investor mengarah ke masa depan dalam mengambil suatu keputusan saat berinvestasi, sedangkan laporan keuangan ini ialah laporan yang transaksiny mengarah pada masa lalu (historis).
2. Laporan keuangan mempunyai sifat umum, yang bertujuan agar untuk dapat di baca oleh semua orang.
3. Dalam mengambil keputusan menggunakan perkiraan yang bersifat konservatif sehingga tidak tepat.
4. Bahasa teknis digunakan dalam menyusun laporan keuangan

#### **2.1.7. Analisis Laporan Keuangan**

Menurut Septiana (2019) analisis laporan keuangan merupakan proses analisa dalam laporan keuangan yang dimanfaatkan untuk mengetahui

apakah posisi keuangan perusahaan dalam keadaan baik dan sudah tersusun secara teratur.

#### **2.1.8. Analisis Economic Value Added**

*Economic Value Added* (EVA) ialah sebuah perbandingan nilai laba sesudah pajak dengan jumlah biaya modal yang berdasarkan pada pendapatan sisa yang dinyatakan bahwa kekayaan meliputi biaya modal dan operasi (Eugene F. Brigham, 2020). Sedangkan menurut Wijaya (2017) *Economic Value Added* (EVA) ialah teknik yang dimanfaatkan untuk mengukur kinerja perusahaan tanpa mengabaikan keperluan pemilik perusahaan.

Berdasarkan pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa *Economic Value Added* adalah suatu teknik yang digunakan untuk melakukan perbandingan antara laba operasi sesudah pajak dengan jumlah biaya modal yang dimanfaatkan untuk mengukur kinerja operasi perusahaan berdasarkan pada pendapatan sisa.

#### **2.1.9. Kelebihan dan Kelemahan Economic Value Added**

Menurut Silangit (2018), *Economic Value Added* (EVA) sebagai penilai kinerja perusahaan mempunyai kelebihan yaitu:

- 1) EVA ialah alat ukur yang berdiri sendiri tanpa adanya perbandingan dengan perusahaan serupa dan tanpa membuat analisis terhadap tahun sebelumnya.
- 2) EVA ialah alat ukur terhadap kinerja perusahaan pada segi ekonomis dengan mengawasi tujuan pemilik modal secara adil dengan landasan ukuran tertimbang pada nilai pasar.

- 3) Model EVA bisa digunakan untuk tolak ukur pada saat pemberian bonus pada karyawan, model ini sangat tepat dalam menerapkan *stock holders satisfaction concept*.

Menurut Silangit (2018), *Economic Value Added* (EVA) memiliki kelemahan berupa:

- 1) Eva memerlukan analisis yang cukup mendalam saat menganalisis biaya modal saham.
- 2) EVA ialah alat ukur semata dan tidak dapat digunakan untuk sasaran perusahaan.
- 3) EVA masih bisa dipengaruhi oleh pasar modal sehingga tingkat eva bisa mengalami kenaikan atau penurunan.
- 4) EVA hanya menjelaskan penemuan nilai periode tahun tertentu.
- 5) EVA ikut serta dalam pembagian dana perusahaan dengan biaya rendah untuk investasi agar menghindari resiko yang besar dalam bisnis.

## 2.2. Penelitian Terdahulu

Penulis melakukan penelitian yang merujuk kepada beberapa jurnal penelitian terdahulu, yaitu :

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Keterangan
1	(Dewi, 2017)	Penilaian Kinerja Keuangan	Metode yang diterapkan adalah

		Perusahaan dengan Menggunakan Metode EVA ( <i>Economic Value Added</i> ) (Studi Kasus pada PT. Krakatau Steel Tbk Periode 2012-2016)	metode <i>Economic Value Added</i> (EVA) dengan pendekatan statistik deskriptif. Hasil : Kinerja keuangan menggunakan analisis <i>Economic Value Added</i> (EVA ) tahun 2012-2016 kurang baik, dimana dalam 5 tahun memperlihatkan nilai negatif yang disebabkan perusahaan tidak mampu menghasilkan tingkat pengembalian laba operasi setelah pajak yang melebihi biaya modal.
2	(Ginanjari & Ferlina,2015)	Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode <i>Economic Value Added</i> (EVA) Dan Market Value Added (MVA): Studi Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2013 Gigin	Metode yang diterapkan ialah metode EVA dan MVA dengan pendekatan deskriptif kuantitatif. Hasil : Berdasarkan hasil analisis, kinerja keuangan pada perusahaan rokok memperlihatkan nilai EVA dan MVA yang positif serta meningkat, artinya perusahaan sudah mampu menghasilkan nilai tambah atau laba yang dihasilkan sudah memenuhi harapan pemegang saham karena laba usaha bersih setelah pajak (NOPAT) yang dihasilkan oleh perusahaan mampu membiayai semua beban yang dikeluarkan untuk kreditur dan pemegang saham, kecuali untuk PT. Bentoel International Investama Tbk.
<b>No</b>	<b>Nama Peneliti</b>	<b>Judul Penelitian</b>	<b>Keterangan</b>
3	(Hefrizal, 2018)	Analisis Metode <i>Economic Value Added</i> Untuk Menilai	Metode yang diterapkan ialah metode EVA dengan pendekatan



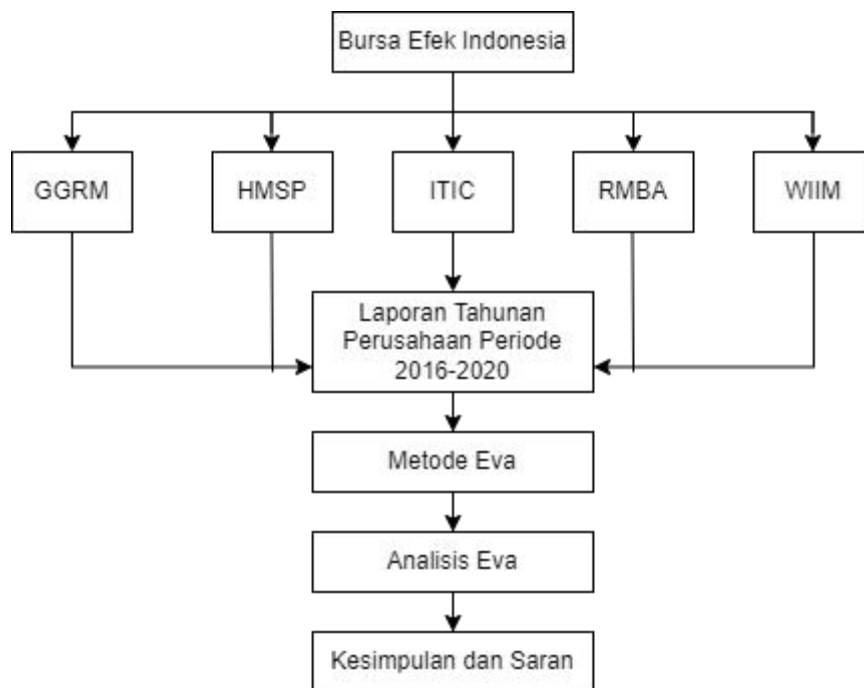
		Kinerja Keuangan Pada Pt. Unilever Indonesia	deskriptif kuantitatif Hasil : Berdasarkan hasil analisis kinerja keuangan menggunakan metode <i>Economic Value Added</i> (EVA) memperlihatkan peningkatan yang positif selama 3 tahun terakhir yakni EVA lebih besar dari 0, maka telah terjadi nilai tambah ekonomis dan kinerja keuangan perusahaan dapat dikatakan baik. Walaupun laba perusahaan mengalami ketidakstabilan, akan tetapi hasil analisis memperlihatkan kinerja keuangan perusahaan bernilai positif maka harapan para pemilik modal dapat terpenuhi dengan baik.
4	(Manullang, 2019)	Analisis Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Menggunakan Metode <i>Economic Value Added</i> (EVA) Pada PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) TBK	Metode yang diterapkan ialah metode EVA yang bersifat deskriptif. Hasil : Berdasarkan hasil analisis EVA pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tahun 2013-2017 memperlihatkan nilai EVA bernilai positif dan perusahaan menghasilkan tingkat pengembalian lebih dari biaya modal dan terjadi efisiensi dalam pengelolaan kinerja keuangan perusahaan, serta mengalami ketidakstabilan dan cenderung mengalami peningkatan kecuali pada tahun 2014. Hal ini menunjukkan perusahaan telah mampu mengelola kinerja keuangannya dengan cukup baik.
<b>No</b>	<b>Nama Peneliti</b>	<b>Judul Penelitian</b>	<b>Keterangan</b>
5	(Lubis, 2021)	Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Metode <i>Economic Value Added</i>	Metode yang diterapkan ialah metode EVA yang bersifat deskriptif

		<p>Hasil : Berdasarkan analisis EVA tahun 2010-2013 memperlihatkan kinerja keuangan perusahaan yang dapat dicapai oleh PT Trans Surya Niagantara Medan bernilai Positif yang artinya kinerja keuangan perusahaan dalam keadaan yang sehat, dikarenakan nilai NOPAT yang diperoleh perusahaan lebih tinggi daripada biaya modal yang dikeluarkan perusahaan, dan perusahaan mampu menghasilkan laba akuntansi dan laba ekonomis untuk perusahaan. Namun pada tahun 2011 kinerja keuangan perusahaan mengalami penurunan sehingga menghasilkan nilai EVA yang negatif, meskipun dalam keadaan yang tidak sehat, perusahaan masih bisa memperoleh laba akuntansi tetapi tidak mampu untuk memperoleh laba ekonomis bagi perusahaan.</p>
--	--	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Sumber : data diolah dari beberapa penelitian terdahulu

### 2.3. Kerangka Pemikiran

Kerangka berpikir yaitu gambaran dua *variable* atau lebih yang menunjukkan penelitian yang akan meneliti. Jika peneliti akan menjelaskan satu atau lebih *variable* secara mandiri, maka peneliti hanya boleh menjelaskan uraian teoritik dari masing-masing *variable*, atau bisa juga mengutarakan argumen terhadap ragam jumlah *variable* yang diteliti. Kerangka pemikiran digunakan untuk mengetahui dengan pasti keadaan kinerja keuangan perusahaan, serta untuk mengetahui peran serta setiap akun terhadap akun yang dijadikan pembanding. Berdasarkan penjelasan yang telah disampaikan sebelumnya, maka penulis menyusun kerangka pemikiran sebagai berikut :



*Sumber : data diolah 2022*

**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Lokasi dan Waktu Penelitian**

Penelitian dilakukan di Sektor Rokok yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Penelitian ini akan dilaksanakan dari bulan Februari sampai Bulan Agustus 2022.

#### **3.2 Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang dilaksanakan penulis yaitu penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Menurut Sugiyono (2018) metode kuantitatif ialah data penelitian yang isinya berupa angka dan analisis memakai statistik. Sedangkan menurut Siregar (2016) pendekatan deskriptif ialah cara peneliti menyesuaikan fenomena penelitian berlandaskan peristiwa saat ini atau fakta nyata, kemudian diartikan. Sehingga hasil penelitian akan disajikan dalam bentuk tabel.

#### **3.3 Jenis dan Sumber Data**

##### **3.3.1 Jenis Data**

Jenis data yang dipakai penulis dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Data Kuantitatif merupakan informasi yang bisa diukur secara langsung yang dinyatakan dalam format angka, contohnya: Laporan Neraca, Laba Rugi, dan Arus Kas periode tahun 2016-2020.

### **3.3.2 Sumber Data**

Sumber data yang menjadi analisis dalam riset ini ialah data sekunder. Data sekunder ialah informasi yang didapatkan dari sumber yang telah ada, dan informasi yang diperoleh sudah dikelola oleh pihak lain. Data ini didapatkan dari berbagai referensi yang berkaitan dengan *problem* yang diulas yaitu berupa jurnal penelitian terdahulu dan laporan tahunan (*Annual Report*) milik beberapa perusahaan Sektor Rokok yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020.

### **3.3.3 Teknik Pengumpulan Data**

Cara pengumpulan data yang dipilih pada penelitian ini ialah dokumentasi, yaitu dengan menghimpun data dengan melihat, mempelajari, dan mengutip dokumen yang berupa laporan keuangan tahunan Sektor Rokok tahun 2016-2020 yang ada di Bursa Efek Indonesia. Data dapat diperoleh dengan mengakses *website* [www.sahamok.net](http://www.sahamok.net).

## **3.4 Populasi dan Sampel**

### **3.4.1 Populasi**

Menurut Sugiyono (2018) populasi ialah sebagai wilayah umum yang terdiri atas objek atau subjek yang memiliki karakteristik tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk dipelajari dan diambil kesimpulan. Populasi pada perusahaan ini ialah lima perusahaan di Sektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Tabel 3.1 Daftar Perusahaan Sektor Rokok yang Terdaftar di  
Bursa Efek Indonesia**

NO	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Laporan Keuangan				
			Lengkap (✓)		Tidak Lengkap (x)		
			2016	2017	2018	2019	2020
1	GGRM	Gudang Garam Tbk	✓	✓	✓	✓	✓
2	HMSP	Handajaya Mandala Sampoerna Tbk	✓	✓	✓	✓	✓
3	ITIC	Indonesia Tobacco Tbk	✓	✓	✓	✓	✓
4	RMBA	Bentoel International Investama Tbk	✓	✓	✓	✓	✓
5	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk	✓	✓	✓	✓	✓

Sumber : data diolah 2022

### 3.4.2 Sampel

Menurut Imron (2019) sampel ialah sebagian dari total dan karakteristik yang ada dalam populasi tersebut. Berdasarkan pendapat di atas, maka terdapat 5 sampel yang digunakan dari 5 total sampling atau sensus ialah laporan neraca tahunan, laba rugi tahunan, dan arus kas tahunan dari kelima perusahaan Sektor Rokok periode 2016-2020 yaitu PT. Gudang Garam, Tbk, PT. Handjaya Mandala Sampoerna, Tbk, PT. Indonesian Tobacco Tbk, PT. Bentoel International Investama Tbk, PT. Wismilak Inti Makmur Tbk.

### 3.5. Standar Industri

Kriteria yang digunakan dalam menganalisis kinerja perusahaan dengan metode EVA adalah (Saputri, 2020) :

- 1) Jika  $EVA > 0$  maka ada penambahan nilai, kinerja keuangan perusahaan dapat dikatakan baik.

- 2) Jika  $EVA = 0$  adalah titik impas perusahaan, kinerja perusahaan dapat dikatakan sedang atau netral
- 3) Jika  $EVA < 0$  maka tidak ada penambahan nilai, kinerja keuangan perusahaan tersebut dikatakan tidak baik.

### 3.6. Metode Analisis Data

Menyatakan bahwa ada beberapa pendekatan yang dapat digunakan untuk mengukur EVA, tergantung struktur modal dari perusahaan. Tujuannya untuk mengetahui informasi yang berkaitan, terdapat di dalam data dan hasilnya digunakan untuk menjawab masalah-masalah dalam penelitian. Adapun langkah-langkah perhitungan dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (Silangit, 2018) :

#### a. Net Operating Profit After Tax (NOPAT)

NOPAT pada dasarnya merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh dari modal yang ditanam.

$$\boxed{NOPAT \equiv EBIT - TAX}$$

#### b. Invested Capital (IC)

Invested capital adalah hasil penjabaran perkiraan dalam neraca untuk melihat besarnya modal yang diinvestasikan perusahaan oleh kreditur dan seberapa besar modal yang di investasikan dalam perusahaan.

$$\boxed{IC = (Total\ utang\ jk\ panjang + Ekuitas) - utang\ Jk\ Pendek}$$

#### c. Weighted Average Cost Of Capital (WACC)

WACC merupakan salah satu komponen penting lainnya dalam EVA.

WACC sama dengan jumlah biaya dari setiap komponen modal hutang

jangka pendek, hutang jangka panjang, dan ekuitas pemegang saham ditimbang berdasarkan proporsi relatifnya dalam struktur modal perusahaan pada nilai pasar.

$$WACC = [(D \times rd)(1 - tax) + (E \times re)]$$

Keterangan :

D : Proporsi utang dalam struktur modal

Rd : Biaya utang jangka panjang

tax : Tingkat pajak

E : Biaya pengembalian saham

re : Proporsi saham dalam struktur modal

Dimana :

Tingkat Modal dari Utang (D)

$$D = \frac{\text{Total Utang jk panjang}}{\text{Total Utang jk panjang} + \text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Cost Of Debt (rd)

$$\frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total utang jk panjang}} \times 100\%$$

Tingkat Pajak (Tax)

$$\frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba bersih sebelum pajak}} \times 100\%$$

Tingkat Ekuitas (E )

$$\frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total utang jk panjang} + \text{ekuitas}} \times 100\%$$



Cost Of Equity (re)

$$\frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

d. Capital Charges (CC)

Capital Charges merupakan aliran kas yang dibutuhkan untuk mengganti para investor atas risiko usaha dari modal yang diinvestasikan.

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

e. Economic Value Added (EVA)

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

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian**

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES) yang secara efektif mulai beroperasi pada 1 Desember 2017, memberikan informasi yang lebih lengkap tentang perkembangan bursa kepada publik.

Bursa Efek Indonesia berpusat di Gedung Bursa Efek Indonesia, Kawasan Niaga Sudirman, Jalan Jenderal Sudirman 52-53, Senayan, Kebayoran Baru, Jakarta Selatan. Bursa Efek Indonesia membagi kelompok industri-industri perusahaan berdasarkan sektor-sektor yang dikelolanya terdiri dari; sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industry, sektor infrastruktur, sektor keuangan, dan sektor jasa investasi. Adapun objek penelitian kali ini merupakan perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia pada tahun 2016-2020. Perusahaan-perusahaan investasi yang dimaksud diantaranya adalah Astra Agro Lestari Tbk, Dharma Satya Nusantara Tbk, PP London Sumatera Indonesia Tbk, Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk, dan Sawit Sumbermas Sarana Tbk.

#### **4.1.1. Sejarah Perusahaan**

Sejarah perusahaan yang dipaparkan dalam penelitian ini terkait dengan objek penelitian di perusahaan perkebunan diantaranya yaitu :

##### **1) PT Gudang Garam Tbk (GGRM)**

Gudang Garam didirikan oleh Surya Wonowidjojo pada tahun 1958 di Kediri, Jawa Timur. Gudang Garam sudah terkenal luas baik di dalam negeri maupun mancanegara sebagai penghasil rokok kretek berkualitas tinggi. Produk Gudang Garam bisa ditemukan dalam berbagai variasi, mulai sigaret kretek klobot (SKL), sigaret kretek linting-tangan (SKT), hingga sigaret kretek linting-mesin (SKM). Bagi Anda para penikmat kretek sejati, komitmen kami adalah memberikan pengalaman tak tergantikan dalam menikmati kretek yang terbuat dari bahan pilihan berkualitas tinggi. Gudang Garam membuka cabang produksi SKL dan SKT didirikan di Gurah, 13 km arah tenggara Kota Kediri pada tahun 1960, guna memenuhi permintaan pasar yang kian meningkat. Setiap hari ada sekitar 200 orang karyawan melakukan perjalanan pulang-pergi Gurah-Kediri menggunakan gerbong kereta api khusus yang dibiayai perusahaan.

Seiring perkembangan usaha yang semakin maju, pada bulan September 1968 didirikan unit produksi bernama Unit I di atas sebidang lahan seluas

1000 meter persegi. Pada tahun yang sama dibangun pula sebuah unit produksi baru yang disebut Unit II. Gudang Garam tahun 1971 kembali mengubah status dari Firma menjadi Perseroan Terbatas (PT). Bantuan fasilitas dari pemerintah terbit pada tahun yang sama berupa Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN), yang semakin mendukung perkembangan usaha. Pada tahun 1990 Gudang Garam mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya, yang mengubah statusnya menjadi Perusahaan Terbuka Gudang Garam memperluas daerah produksinya. Area perusahaan diperluas pada tahun 2013, yang semula hanya seluas 1000 meter persegi berkembang menjadi sekitar 208 hektar yang terletak di Kabupaten dan Kota Kediri serta Pasuruan. Bulan Januari 2013.

**Visi :** Menjadi perusahaan terkemuka kebanggaan nasional yang bertanggung jawab dan memberikan nilai tambah bagi para pemegang saham, serta manfaat bagi segenap pemangku kepentingan secara berkesinambungan

**Misi :**

1. Kehidupan yang bermakna dan berfaedah bagi masyarakat luas merupakan suatu kebahagiaan.
2. Kerja keras, ulet, jujur, sehat dan beriman adalah prasyarat kesuksesan
3. Kesuksesan tidak dapat terlepas dari peranan dan kerja sama dengan orang lain.
4. Karyawan adalah mitra usaha yang utama

## 2) PT Handajaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP)

Tahun 1913 Liem Seeng Tee, seorang imigran asal Tiongkok, memulai usahanya dengan memproduksi dan menjual produk SKT di rumahnya di Surabaya. Usaha kecilnya tersebut, merupakan salah satu usaha pertama di Indonesia yang membuat dan memasarkan rokok kretek dengan merek Dji Sam Soe. Pada 1989 Sampoerna meluncurkan merek Sampoerna A yang merupakan produk Sigaret Kretek Mesin (SKM), melihat keberhasilan usahanya, Sampoerna menarik perhatian PMI. Ketertarikan tersebut kemudian membuat PMID, anak perusahaan dari PMI, mengakuisisi mayoritas saham Sampoerna pada bulan Mei 2005. Tahun 2006 Sampoerna mengambil posisi nomor satu dalam pangsa pasar di pasar rokok Indonesia. 2016 Sampoerna melakukan stock split 1:25 agar harga saham terjangkau bagi investor menarik investor ritel yang lebih luas.

**Visi :** Menjadi Perusahaan yang Paling Terkemuka di Indonesia.

**Misi :** Falsafah Tiga Tangan “Tangan-tangan”, yang mewakili pemangku kepentingan utama yang harus dirangkul Perusahaan untuk mencapai visi dan misinya.

1. Perokok Dewasa
2. Karyawan dan Mitra Usaha
3. Masyarakat Luas

### **3) PT Indonesia Tobacco Tbk (ITIC)**

Indonesian Tobacco Tbk (ITIC) didirikan pada tanggal 16 Mei 1955 dengan nama N.V. Indonesian Tobacco & Industrial Company dan mulai beroperasi secara komersial untuk jenis tembakau iris pada tahun 1980. Kantor pusat Indonesian Tobacco Tbk berlokasi di Jln. Letjen S. Parman No. 92, Malang, Jawa Timur 65122 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Indonesian Tobacco Tbk, yaitu: Djonny Saksono (63,85%) dan PT Anugerah Investindo Nusantara (7,02%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ITIC adalah bergerak dalam bidang industri dan perdagangan. Saat ini, Perseroan bergerak dalam bidang industri rokok dan tembakau.

Kegiatan usaha utama ITIC fokus pada pengolahan daun-daun tembakau menjadi produk jadi berupa tembakau IRIS dalam kemasan atau Tembakau Linting Sendiri atau diistilahkan dalam istilah internasionalnya sebagai Roll Your Own Tobacco Product atau Tembakau Shag dan dikemas dalam kemasan kantong dalam gramasi. Merek-merek tembakau yang diproduksi Perseroan adalah Manna, Butterfly, Kuda Terbang, DC 9, Djago Tarung, Mawar Anggrek, Kuda Terbang Merah, Kuda Terbang Biru, Roda Terbang, Deer, Roadhouse, Lampion Lilin, Anggur Kupu, Bunga Sakura, Pohon Sagu, Deer, Save, dan Black Bear. Pada tanggal 24 Juni 2019, ITIC memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ITIC (IPO) kepada masyarakat sebanyak 274.060.000 saham dengan nilai nominal Rp50,- per saham dengan harga penawaran Rp219,- per

saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 04 Juli 2019.

**Visi :** PT Indonesian Tobacco Tbk. menjadi perusahaan nasional di bidang manufaktur tembakau iris yang terbesar, yang mengadopsi sistem manajemen dan *good-corporate-governance* yang professional dalam pengelolaan usahanya, profitable dalam usahanya dan memberikan nilai positif bagi semua stakeholder nya dan yang terutama memberikan kenikmatan tembakau iris yang berkualitas kepada pelanggan loyalnya.

**Misi :**

1. PT Indonesian Tobacco Tbk. memenuhi permintaan pelanggan untuk produk tembakau iris berkualitas tinggi dalam kemasan dengan harga terjangkau untuk masyarakat Indonesia terutama low to middle-income-customer maupun pasar internasional.
2. PT Indonesian Tobacco Tbk. memperlengkapi sarana dan prasarana kerja sesuai dengan peraturan perundang-undangan dan persyaratan lainnya terkait Keselamatan dan Kesehatan Kerja (K3), serta menerapkan Sistem Manajemen Mutu ISO 9001:2015 dan Sistem Manajemen dengan perubahan secara berkelanjutan (continuous improvement management).
3. PT Indonesian Tobacco Tbk. Memberikan kontribusi nilai yang positif kepada stakeholder nya dengan terus melakukan inovasi dalam produk nya dan melakukan pengembangan market share.

#### **4) PT Bentoel International Investama Tbk (RMBA)**

Dalam perjalanannya selama lebih dari delapan dasawarsa, Bentoel Group telah menjadi perusahaan tembakau terbesar keempat di Indonesia. Perusahaan didirikan pada tahun 1930 oleh Ong Hok Liong dengan nama Strootjes Fabriek Ong Hok Liong, yang memproduksi brand local ternama seperti Bentoel Biru, Tali Jagat, Bintang Buana, Sejati, Neo Mild, dan Uno Mild. Saat ini, Bentoel Group merupakan bagian dari British American Tobacco (BAT) Group. BAT adalah sebuah perusahaan tembakau global dengan jaringan di lebih dari 180 negara. Hal ini memungkinkan Perusahaan untuk menambahkan brand global Dunhill dan Lucky Strike ke dalam portofolionya.

Kegiatan usaha kelas dunia Perusahaan meliputi riset dan pengembangan, pemrosesan daun tembakau dan cengkih, manufaktur produk tembakau, termasuk pemasaran dan distribusinya. Kami saat ini sedang mentransformasikan bisnis tembakau kami untuk menambahkan dan memberikan konsumen perusahaan lebih banyak pilihan, lebih banyak inovasi, dan produk-produk yang berpotensi mengurangi risiko. Pelaksanaan kegiatan-kegiatan ini didukung oleh lebih dari 4.000 karyawan diseluruh Indonesia Pada tahun 2019, Perusahaan telah melakukan ekspor ke 20 negara tujuan, yang nilainya telah mencapai Rp2,7 triliun. Ini adalah bukti nyata bahwa Perusahaan sepenuhnya mendukung program ekspor pemerintah.



Visi : Menjadi perusahaan tembakau dengan pertumbuhan tercepat di Indonesia.

Misi : Bentoel Grup mewujudkan visi melalui 4 pilar strategi yaitu Pertumbuhan, Produktivitas, Organisasi Unggul, dan Keberlanjutan.

##### **5) PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM)**

Sebelum mendirikan PT Wismilak Inti Makmur sebagai perusahaan induk, kegiatan usaha Perseroan dilaksanakan oleh PT Gelora Djaja yang berdiri pada 1962. PT Gelora Djaja merupakan produsen kretek premium merek Galan, Wismilak, serta Diplomat. Seiring dengan kemajuan perusahaan, pada 1983, didirikanlah PT Gawih Jaya sebagai perusahaan pendistribusi produk Wismilak yang menjangkau seluruh nusantara, melewati kantor area, grosir, retailer, dan para pedagang kretek lainnya. Pada 1994, PT Wismilak Inti Makmur didirikan sebagai perusahaan induk dari PT Gelora Djaja dan PT Awih Jaya. Sampai dengan saat ini.

Wismilak telah menghasilkan sekitar tiga miliar batang sigaret kretek tangan (SKT), sigaret kretek mesin (SKM), dan cerutu. Guna memperluas jaringan bisnis Perseroan, pada 2012, Wismilak mendapatkan pernyataan efektif untuk melakukan penawaran umum perdana dengan kode saham WIIM. Dengan demikian nama perusahaan menjadi PT Wismilak Inti Makmur Tbk. Wismilak memiliki 5 Fasilitas Produksi, 20 Kantor Area, 4 Stock Points dan 31 Agents yang tersebar di seluruh pulau besar Indonesia. Perjalanan usaha selama lebih dari 50 tahun, Wismilak terus berkembang sebagai perusahaan modern yang terus mengembangkan teknologi, sumber daya manusia dan

upaya pemasarannya, guna mempertahankan posisinya sebagai industri rokok terkemuka.

**Visi :** Menjadi pelaku industri kelas dunia dengan keunggulan kualitas produk dan jasa yang dihasilkan dengan pertumbuhan berkesinambungan yang diperoleh melalui integritas, kerja sama tim, pengembangan yang berkelanjutan serta inovasi.

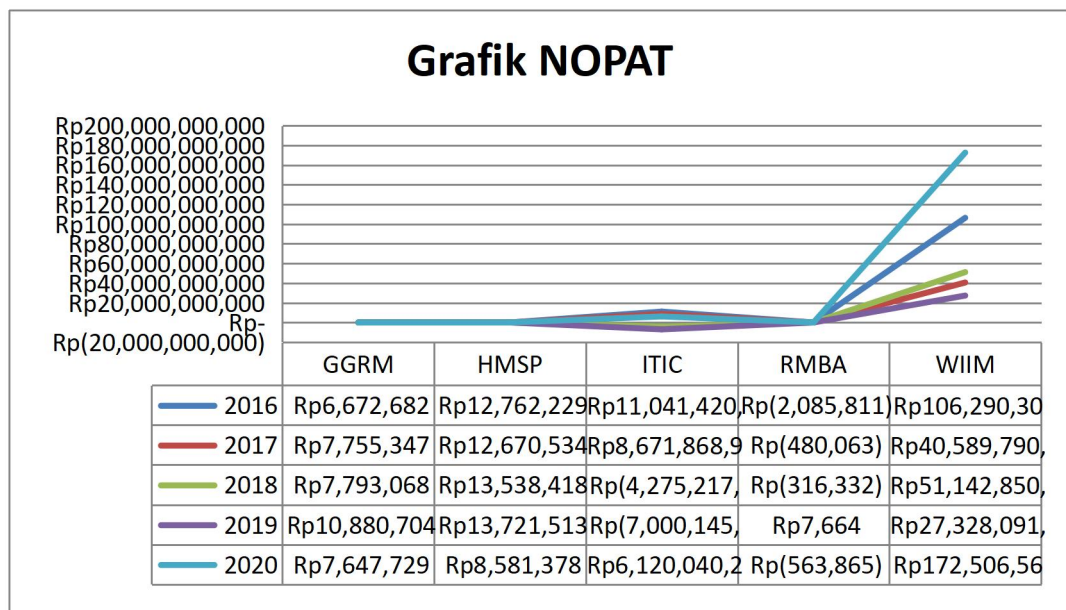
**Misi :**

1. Bersama meraih sukses melalui kerja sama dengan semua pemangku kepentingan (konsumen, pemegang saham, karyawan, distributor, pemasok, dan masyarakat).
2. Menghasilkan produk dan jasa dengan kualitas terbaik.
3. Bertanggung jawab dan berkomitmen terhadap lingkungan dan komunitas.

#### **4.2. Hasil dan Pembahasan**

#### 4.2.1. Analisis NOPAT

Berikut ini adalah grafik Analisis NOPAT pada Sub-sektor rokok periode 2016-2020:



Sumber : data diolah dari laporan keuangan BEI periode 2016-2020 sub sektor rokok

**Gambar 4.1 Grafik NOPAT di Lima Perusahaan Sub Sektor Rokok  
Periode 2016-2020**

Tujuan menganalisis *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) yaitu untuk mengetahui seberapa besar peningkatan laba bersih yang diperoleh laba operasi perusahaan setelah dikurangi pajak penghasilan. Berdasarkan grafik NOPAT pada lima perusahaan sektor rokok, NOPAT pada PT Gudang Garam Tbk selama 4 periode yang lalu cenderung mengalami peningkatan. Nilai NOPAT tertinggi yaitu pada tahun 2019 sebesar Rp10.880.704 sementara untuk NOPAT terkecil yaitu pada tahun 2016 sebesar Rp6.672.682. Hal ini berbanding lurus dengan nilai EBIT dan Pajak yang cenderung meningkat setiap tahunnya, kecuali pada periode 2020 Nopat mengalami penurunan sebesar Rp7.647.729. NOPAT pada PT Handajaya Mandala Sampoerna Tbk

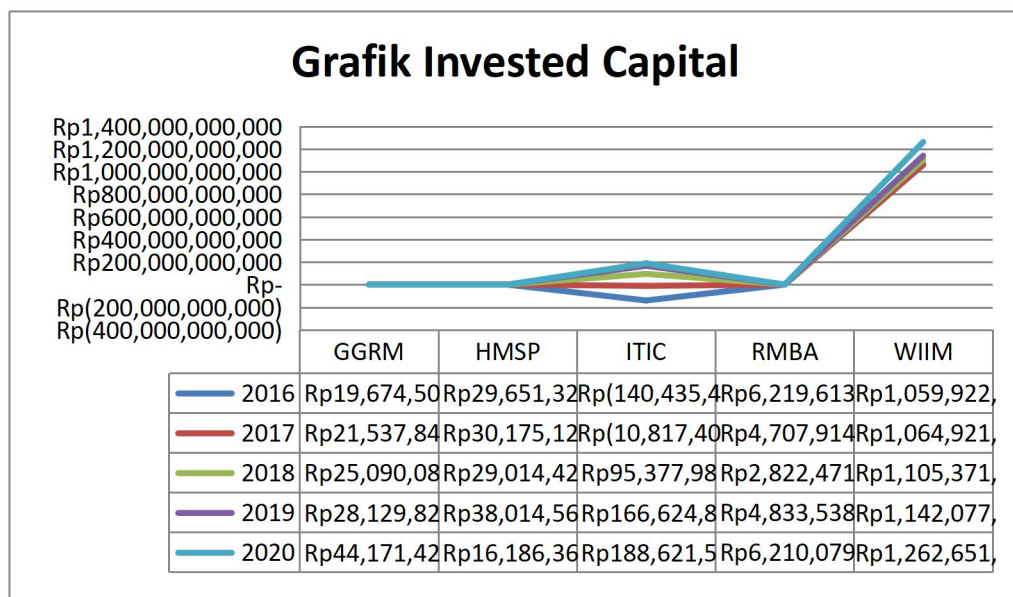
memiliki NOPAT tertinggi pada tahun 2019 sebesar Rp13.721.513 hal ini dikarenakan nilai EBIT dan pajak mengalami peningkatan sementara nilai NOPAT terkecil sebesar Rp8.581.378 pada tahun 2020 mengalami penurunan yang signifikan hal ini terjadi karena adanya penurunan penjualan yang berakibat pada laba bersih perusahaan yang ikut mengalami penurunan.

PT Indonesia Tabacco selama 5 periode yang lalu cenderung mengalami penurunan. Nilai NOPAT tertinggi yaitu pada tahun 2016 sebesar Rp11.041.420.919 sementara untuk NOPAT terkecil yaitu pada tahun 2018 sebesar -Rp 4.275.217.988. Hal ini berbanding lurus dengan nilai EBIT dan Pajak yang cenderung menurun setiap tahunnya. NOPAT pada PT Bentoel Internasional Investama Tbk selama 4 periode yang lalu cenderung mengalami penurunan. Nilai NOPAT tertinggi yaitu pada tahun 2019 sebesar Rp7.664 sementara untuk NOPAT terkecil yaitu pada tahun 2018 sebesar -Rp316.332. Hal ini berbanding lurus dengan nilai EBIT dan Pajak yang cenderung menurun setiap tahunnya. Sedangkan pada PT Wismilak Inti Makmur Tbk setiap tahunnya mengalami kenaikan dan penurunan. Nilai NOPAT pada tahun 2016 yaitu Rp106.290.306.868, nilai NOPAT mengalami penurunan pada tahun 2017 sebesar Rp40.589.790.851, hal ini terjadi karena adanya penurunan pada laba sebelum pajak ditahun 2017. Kemudian nilai NOPAT mengalami kenaikan namun tidak terlalu signifikan sebesar Rp51.142.850.919, mengalami penurunan lagi pada tahun 2019 menjadi Rp27.328.091.481, dan pada tahun 2019 menurun sebesar Rp27.328.091.481. Pada tahun 2020 nilai NOPAT mengalami kenaikan yang cukup signifikan sebesar

Rp172.506.562.986, hal ini terjadi karena adanya kenaikan penjualan yang berakibat pada laba bersih perusahaan yang ikut mengalami peningkatan.

#### 4.2.2. Analisis Invested Capital

Berikut ini adalah grafik Analisis Invested Capital pada Sub-sektor rokok periode 2016-2020:



Sumber : data diolah dari laporan keuangan BEI periode 2016-2020 sub sektor rokok

**Gambar 4.2 Grafik Invested Capital di Lima Perusahaan Sub Sektor Rokok Periode 2016-2020**

Tujuan menganalisis Invested Capital yaitu untuk menghitung seluruh jumlah pinjaman perusahaan diluar pinjaman jangka pendek tanpa bunga. nilai Invested Capital PT Gudang Garam Tbk besarnya *Invested Capital* pada PT Gudang Garam Tbk selama 5 periode yang lalu cenderung mengalami kenaikan pada setiap tahunnya. Nilai Invested Capital tertinggi yaitu pada tahun 2020 sebesar Rp44.171.425 sementara untuk Invested Capital terkecil yaitu pada tahun 2016 sebesar Rp19.674.504. Hal ini berbanding lurus dengan nilai Total Utang dan Ekuitas serta Utang Jangka Pendek yang cenderung

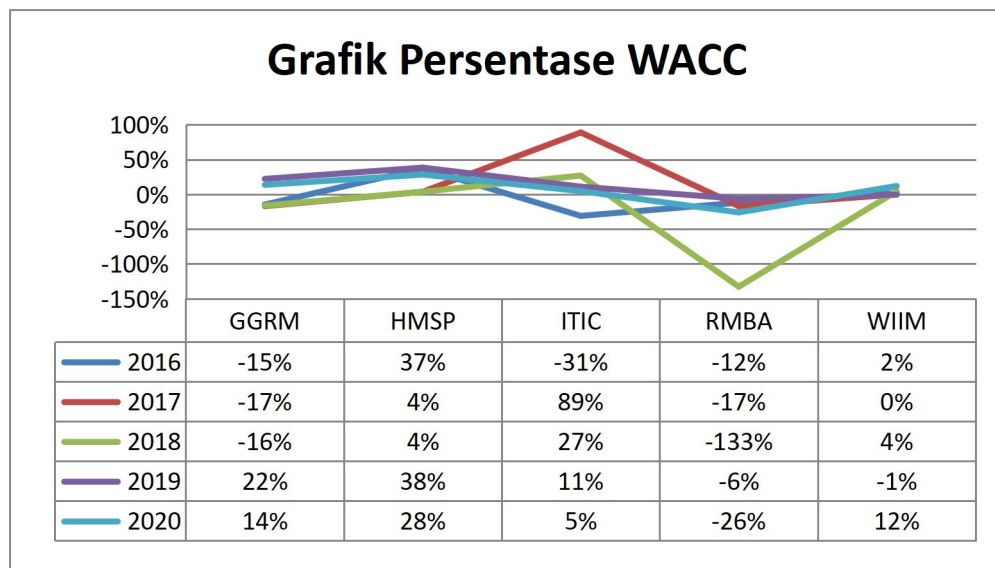
meningkat setiap tahunnya. Besarnya *Invested Capital* pada PT Handajaya Mandala Sampoerna Tbk selama 5 periode yang lalu cenderung mengalami fluktuasi. Nilai *Invested Capital* tertinggi yaitu pada tahun 2019 sebesar Rp38.014.568 sementara untuk *Invested Capital* terkecil yaitu pada tahun 2020 sebesar Rp 16.186.362, Hal ini berbanding lurus dengan nilai Total Utang dan Ekuitas serta Utang Jangka Pendek yang mengalami peningkatan dan penurunan setiap tahunnya. *Invested Capital* pada PT Indonesia Tobacco Tbk selama 3 periode yang lalu cenderung mengalami peningkatan. Nilai *Invested Capital* tertinggi yaitu pada tahun 2020 sebesar 188.621.510.033 sementara untuk *Invested Capital* terkecil yaitu pada tahun 2010 sebesar -Rp10.817.408.961.

Hal ini berbanding lurus dengan nilai Total Utang dan Ekuitas serta Utang Jangka Pendek yang cenderung meningkat setiap tahunnya. *Invested Capital* pada PT Bentoel Internasional Investama Tbk selama 5 periode yang lalu cenderung mengalami fluktuasi. Nilai *Invested Capital* tertinggi yaitu pada tahun 2016 sebesar Rp 6.219.613 sementara untuk *Invested Capital* terkecil yaitu pada tahun 2018 sebesar Rp 2.822.471. Hal ini berbanding lurus dengan nilai Total Utang dan Ekuitas serta Utang Jangka Pendek yang cenderung meningkat dan menurun setiap tahunnya. *Invested Capital* pada PT Wismilak Tbk selama 5 periode yang lalu cenderung mengalami peningkatan. Nilai *Invested Capital* tertinggi yaitu pada tahun 2020 sebesar Rp1.262.651.225.026 sementara untuk *Invested Capital* terkecil yaitu pada tahun 2016 sebesar Rp

1.059.922.371.215. Hal ini berbanding lurus dengan nilai Total Utang dan Ekuitas serta Utang Jangka Pendek yang cenderung meningkat setiap tahunnya.

#### 4.2.3. Analisis WACC

Berikut ini adalah grafik Analisis WACC pada Sub-sektor rokok periode 2016-2020:



Sumber : data diolah dari laporan keuangan BEI periode 2016-2020 sub sektor rokok

**Gambar 4.8 Grafik Persentase WACC Perusahaan Sub Sektor Rokok  
Periode 2016-2020**

Biaya modal dapat dihitung berdasarkan biaya untuk masing-masing sumber dana atau disebut biaya modal individual. Biaya modal individual tersebut dihitung satu persatu untuk tiap jenis modal. Namun apabila perusahaan menggunakan beberapa sumber modal maka biaya modal yang dihitung adalah biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost Of Capital* disingkat WACC) dari seluruh modal yang digunakan. Berdasarkan grafik di atas, PT Gudang Garam Tbk mengalami penurunan WACC dari tahun 2016-2020 sebesar -15%, -17%, dan -16% dikarenakan penurunan pada proporsi modal hutang dan biaya ekuitas, serta kenaikan pada biaya hutang,

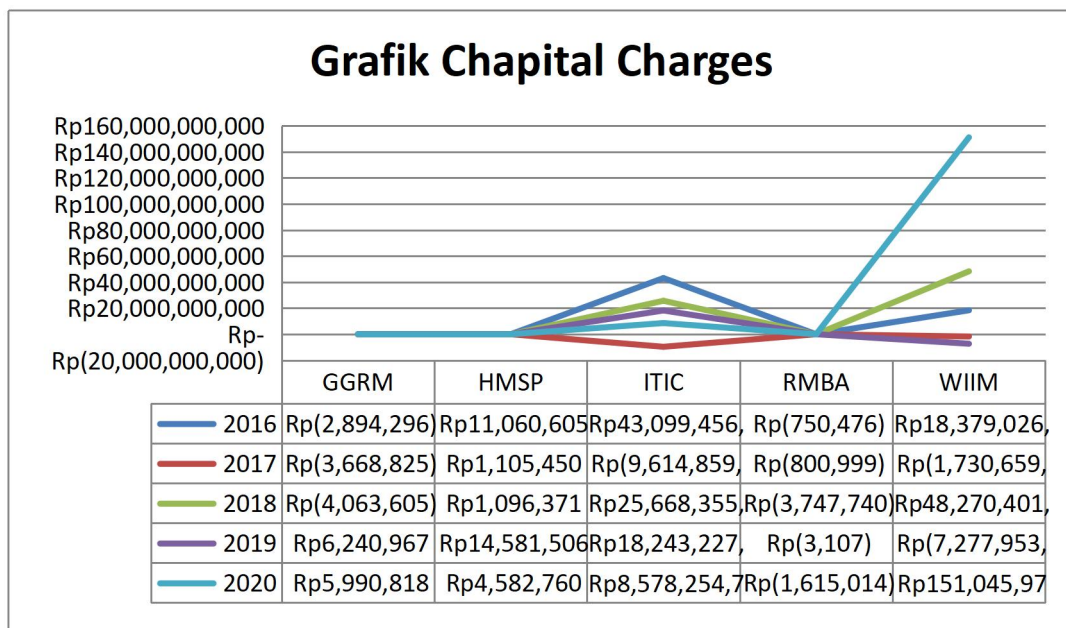
sedangkan tahun 2019 sampai 2020 mengalami kenaikan sebesar 22% dan 14% yang disebabkan oleh kenaikan pada proporsi modal ekuitas dan biaya ekuitas. PT Handajaya Mandala Sampoerna Tbk mengalami penurunan WACC pada tahun 2017 sebesar 4%, 2018 sebesar 4%, dan 2020 sebesar 28% dikarenakan penurunan pada proporsi modal hutang dan biaya ekuitas. dan nilai WACC naik di tahun 2019 sebesar 38% disebabkan oleh kenaikan pada proporsi modal hutang dan kenaikan pada biaya hutang.

PT Indonesia Tabacco Tbk mengalami kenaikan WACC pada tahun 2017 dikarenakan peningkatan pada proporsi modal hutang dan biaya ekuitas, serta kenaikan pada biaya hutang, sedangkan pada tahun 2016,2018 sampai 2020 mengalami penurunan sebesar -31%, 27%, 11%, dan 5% yang disebabkan oleh penurunan pada proporsi modal hutang dan biaya ekuitas, serta kenaikan pada biaya hutang. WACC pada PT Bentoel Internasional Investama Tbk mengalami kecendrungan penurunan selama 5 periode yaitu sebesar -12%, -17%, -133%, -6%, dan -26% disebabkan oleh penurunan pada proporsi biaya ekuitas dan biaya hutang. Sedangkan WAAC pada PT Wismilak Inti Makmur Tbk mengalami kenaikan pdi tahun 2016 sebesar 2%, 2018 dengan nilai 4%, dan 2020 sebesar 12% yang disebabkan peningkatan pada proporsi modal hutang dan biaya hutang, lalu tahun 2017 mengalami penurunan sebesar 0% yang disebabkan oleh penurunan biaya ekuitas serta biaya hutang, dan 2019 kembali turun sebesar -1% dikarenakan biaya hutang menurun.



#### 4.2.4. Analisis Chapital Charges

Berikut ini adalah grafik Analisis Chapital Charges pada Sub-sektor rokok periode 2016-2020



Sumber : data diolah dari laporan keuangan BEI periode 2016-2020 sub sektor rokok

**Gambar 4.9 Grafik Chapital Charges Perusahaan Sub Sektor Rokok Periode 2016-2020**

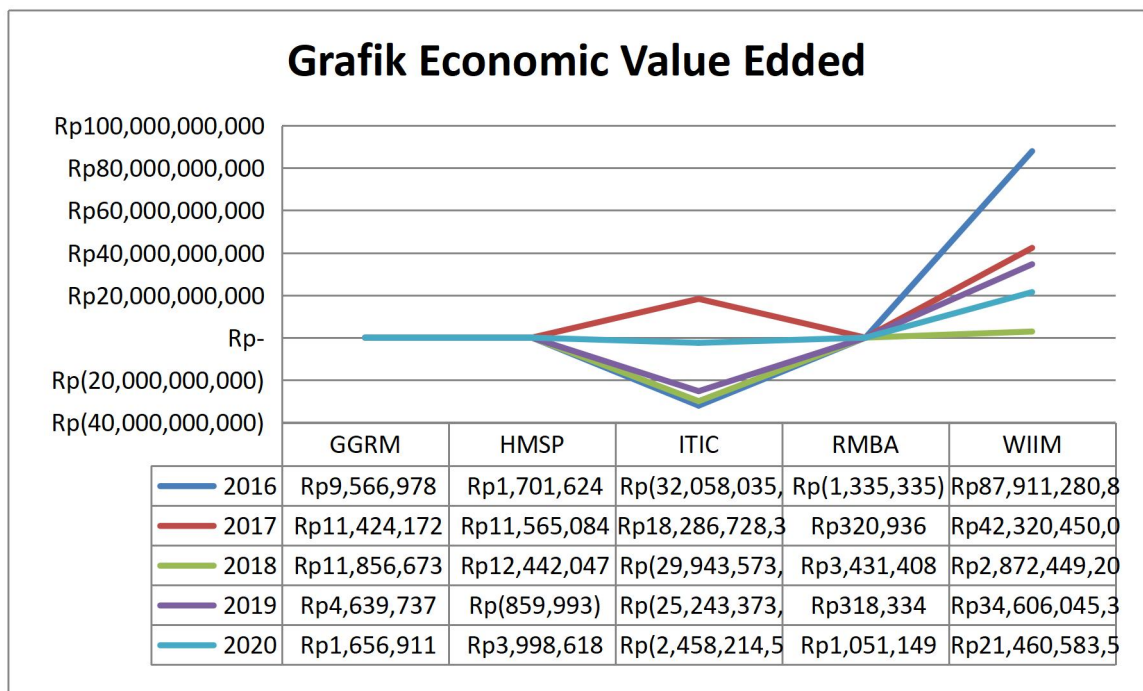
Setelah mencari WACC (*Weighted Average Cost of Capital*) dan telah mengetahui nilai *capital of charges* dengan mengalikan nilai WACC dengan nilai *Invested capital*. nilai *Capital Charges* pada PT Gudang Garam Tbk selama 3 periode dari tahun 2016 sampai 2018 yang lalu mengalami penurunan. Nilai *Capital Charges* tertinggi yaitu pada tahun 2019 sebesar Rp 6.240.967 hal ini terjadi karena adanya peningkatan pada nilai *Invested Capital* perusahaan, sementara untuk nilai *Capital Charges* terendah yaitu pada tahun 2016 sebesar Rp -2.894.296. hal ini terjadi karena adanya penurunan pada nilai WACC dan nilai *Invested Capital* perusahaan. PT Handajaya Mandala

Sampoerna Tbk berfluktuasi pada setiap tahunnya Nilai *Capital Charges* pada tahun 2016 yaitu Rp 11.060.605, kemudian menurun drastis pada tahun 2017 dan 2018 menjadi Rp 1.105.450 dan Rp 1.096.371, disebabkan adanya penurunan pada nilai WACC perusahaan. Pada tahun 2019 nilai *Capital Charges* mengalami peningkatan signifikan Rp 14.581.506. peningkatan ini terjadi karena adanya peningkatan besar pada nilai WACC dan *Invested Capital* perusahaan. Nilai *Capital Charges* kembali mengalami penurunan sebanyak Rp4.582.760 di tahun 2020, disebabkan karena adanya penurunan pada nilai *Invested Capital* perusahaan. nilai *Capital Charges* pada PT Indonesia Tobacco Tbk selama 3 periode yang lalu cenderung mengalami peningkatan.

Nilai *Capital Charges* tertinggi yaitu pada tahun 2016 sebesar Rp43.099.456.578 sementara untuk nilai *Capital Charges* terendah yaitu pada tahun 2020 sebesar Rp8.578.254.744, nilai *Capital Charges* pada PT Indonesia Tobacco Tbk selama 5 periode yang lalu cenderung mengalami penurunan . Nilai *Capital Charges* tertinggi yaitu pada tahun 2018 sebesar -Rp3.747.740 sementara untuk nilai *Capital Charges* terendah yaitu pada tahun 2019 sebesar -Rp310.670. Sedangkan pada PT Wismilak Inti Makmur Tbk berfluktuasi pada setiap tahunnya. Nilai *Capital Charges* tertinggi yaitu pada tahun 2020 sebesar Rp151.045.979.438 peningkatan ini terjadi karena adanya peningkatan pada nilai WACC dan *Invested Capital* perusahaan sementara untuk nilai *Capital Charges* terendah yaitu pada tahun 2017 sebesar -Rp1.730.659.201 disebabkan adanya penurunan pada nilai WACC perusahaan.

#### 4.2.5. Analisis Economic Value Edded

Berikut ini adalah grafik Analisis Economic Value Edded pada Sub-sektor rokok periode 2016-2020:



Sumber : data diolah dari laporan keuangan BEI periode 2016-2020 sub sektor rokok

**Gambar 4.10 Grafik Economic Value Edded Sub Sektor Rokok Periode  
2016-2020**

Berdasarkan grafik Economic Value Edded, kelima perusahaan mengalami kenaikan dan penurunan nilai EVA. PT Gudang Garam Tbk memiliki nilai eva sebesar Rp9.566.978 di tahun 2016, kemudian mengalami kenaikan dari tahun 2017 sampai 2018 sebesar 19% dengan nilai Rp 11.424.172 dan 4% dengan nilai Rp 11.856.673, kemudian di tahun 2019 mengalami penurunan sebesar -61% dengan nilai Rp 4.639.737, dan kembali turun di tahun 2020 sebesar -64% dengan nilai Rp 1.656.911. Penurunan terjadi karena nilai NOPAT lebih tinggi dari nilai *Chapital Charges*. Meskipun mengalami kenaikan dan penurunan, nilai EVA PT

Gudang Garam Tbk dari tahun 2016 sampai 2020 menunjukkan nilai yang positif atau  $EVA > 0$ , artinya tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih tinggi dari pada tingkat biaya atau tingkat pengembalian yang dituntut oleh investor. Meskipun pada tahun 2019 sampai 2020 perusahaan tidak mampu mempertahankan nilai tambahnya.

PT Handajaya Mandala Sampoerna Tbk memiliki nilai eva sebesar Rp1.701.624 di tahun 2016, kemudian mengalami kenaikan eva dari tahun 2017 sampai 2018 sebesar 580% dengan nilai Rp 11.565.084 dan 8% dengan nilai Rp1.442.047, kemudian di tahun 2019 mengalami penurunan sebesar -107% dengan nilai -RP 859.993, dan kembali turun di tahun 2020 sebesar -565% dengan nilai Rp 3.998.618. Penurunan tahun 2019 terjadi karena nilai Chapital Charges lebih tinggi dari nilai NOPAT, sedangkan tahun 2020 disebabkan oleh nilai NOPAT lebih tinggi dari nilai Chapital Charges. Meskipun mengalami kenaikan dan penurunan, nilai EVA PT Handajaya Mandala Sampoerna Tbk pada tahun 2016 2017,2018, dan 2020 menunjukkan nilai yang positif atau  $EVA > 0$ , artinya tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih tinggi dari pada tingkat biaya atau tingkat pengembalian yang dituntut oleh investor. Sedangkan EVA di tahun 2019 bernilai negatif atau  $EVA < 0$ . hal ini berarti tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan rendah (merugi) dari tingkat biaya yang diharapkan oleh investor, keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu dalam menciptakan nilai. Meskipun pada tahun 2019 sampai 2020 perusahaan tidak mampu mempertahankan nilai tambahnya.

PT Indonesia Tobacco Tbk memiliki nilai eva sebesar -Rp32.058.035.659 di tahun 2016, kemudian pada tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 157% dengan nilai Rp 18.286.728.394, lalu mengalami penurunan selama tiga periode dimulai pada tahun 2018 sampai 2020 dengan persentase -264%, -16%, -90% dengan nominal -Rp29.943.573.147, -Rp25.243.373.749, dan -Rp 2.458.214.532. Penurunan EVA terjadi karena Chapital Charges lebih tinggi dari nilai NOPAT. Meskipun mengalami kenaikan dan penurunan, nilai EVA PT Indonesia Tobacco Tbk pada tahun 2017 menunjukkan nilai yang positif atau  $EVA > 0$ , artinya tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih tinggi dari pada tingkat biaya atau tingkat pengembalian yang dituntut oleh investor. Sedangkan nilai EVA 2016, 2018, 2019, dan 2020 bernilai negatif atau  $EVA < 0$ . hal ini berarti tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan rendah (merugi) dari tingkat biaya yang diharapkan oleh investor, keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu dalam menciptakan nilai. Meskipun pada tahun 2018 sampai 2020 perusahaan tidak mampu mempertahankan nilai tambahnya.

PT Bentoel Internasional Investama memiliki nilai eva sebesar Rp1.335.335 di tahun 2016, pada tahun 2017 sampai 2018 mengalami kenaikan sebesar 124% dan 969% dengan nominal Rp320.936, Rp 3.431.408. Kemudian pada tahun 2019 mengalami penurunan dengan persentase sebesar -91% yaitu Rp318.334 dikarenakan nilai NOPAT lebih tinggi dari Chapital Charges, lalu kembali mengalami kenaikan pada tahun 2020 sebesar 230% dengan nominal Rp1.051.149. Meskipun mengalami kenaikan dan penurunan,

nilai EVA PT Bentoel Internasional Investama Tbk pada tahun 2016 bernilai negatif atau EVA  $<0$ . hal ini berarti tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan rendah (merugi) dari tingkat biaya yang diharapkan oleh investor, keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu dalam menciptakan nilai. Sedangkan nilai EVA 2017 sampai 2020 menunjukkan nilai yang positif atau EVA  $>0$ , artinya tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih tinggi dari pada tingkat biaya atau tingkat pengembalian yang dituntut oleh investor. Meskipun pada tahun 2019 perusahaan tidak mampu mempertahankan nilai tambahnya.

PT Wismilak Inti Makmur Tbk memiliki nilai eva sebesar Rp87.911.280.828 di tahun 2016, pada tahun 2017 sampai 2018 mengalami penurunan sebesar -52% dan -93% dengan nominal Rp42.320.450.052, Rp2.872.449.205. Kemudian pada tahun 2019 mengalami kenaikan dengan persentase sebesar 1105% yaitu Rp34.606.045.398, lalu kembali mengalami penurunan pada tahun 2020 sebesar 38% dengan nominal Rp21.460.583.548. Penurunan EVA terjadi karena nilai NOPAT lebih tinggi dari Chapital Charges. Meskipun mengalami kenaikan dan penurunan, nilai EVA PT Wismilak Inti Makmur Tbk pada tahun 2016 sampai 2020 menunjukkan nilai yang positif atau EVA  $>0$ , artinya tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih tinggi dari pada tingkat biaya atau tingkat pengembalian yang dituntut oleh investor. Meskipun pada tahun 2017, 2018 dan 2020 perusahaan tidak mampu mempertahankan nilai tambahnya.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **1.1. Kesimpulan**

Berdasarkan pengolahan data dan hasil analisis menggunakan metode *economic value added* 5 perusahaan pada sub sektor makanan dan minuman tahun 2016 sampai 2020 dapat disimpulkan bahwa Terdapat 2 perusahaan yang memiliki nilai EVA positif selama lima periode yaitu PT Gudang Garam Tbk dan PT Wismilak Inti Makmur Tbk. Sedangkan PT Handajaya Mandala Sampoerna hanya mampu menghasilkan nilai EVA positif selama 4 tahun kecuali 2019, PT Indonesia Tabacoo Tbk menghasilkan nilai EVA positif selama 4 tahun kecuali 2017, dan PT Bentoel Internasional Investama menghasilkan nilai EVA positif selama 4 tahun kecuali 2016, PT Wismilak Inti Makmur. Perusahaan yang memiliki nilai EVA tertinggi dimiliki oleh PT Wimsilak Inti Makmur pada tahun 2016 sebesar Rp 87.911.280.828, sedangkan nilai EVA terendah dimiliki oleh PT Handaja Mandala Sampoerna Tbk pada tahun 2019 sebesar -Rp 859.993. Hasil analisis EVA pada kelima perusahaan memperlihatkan bahwa pencapaian laba akuntansi yang positif tidak selalu menunjukkan hasil bahwa nilai EVA ikut positif. Hal ini dikarenakan meningkatny biaya modal ekuitas yang sangat berpengaruh pada nilai WACC sehingga mengakibatkan nilai capital charges yang ditanggung perusahaan meningkat, dimana nilai dari capital charges menjadi pengurang nilai EVA.

## 1.2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian, ada beberapa saran yang bisa dipertimbangkan, yaitu :

1. Bagi perusahaan, diharapkan dapat terus mempertahankan kinerja keuangan agar menghasilkan EVA yang positif karena hal ini dapat membuat investor menanamkan investasinya di perusahaan yang akan dituju.
2. Perusahaan diharapkan dapat menciptakan laba bersih dengan biaya yang sesuai dengan yang dibutuhkan. Hal ini penting karena laba merupakan faktor yang mendukung going concern perusahaan dan berpengaruh nilainya bagi para investor.
3. Perusahaan diharapkan dapat mengelola hutang sebagai komponen pembiayaan modal yang dimiliki. Hal ini disebabkan hutang merupakan komponen pembiayaan yang besar risikonya dan nilainya dapat mempengaruhi nilai EVA perusahaan.
4. Untuk nilai EVA yang negatif, 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.



## DAFTAR PUSTAKA

- Dewi, Meutia. 2017. Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Metode EVA (Economic Value Added) (Studi Kasus pada PT Krakatau Steel Tbk Periode 2012-2016). *Jurnal Manajemen Dan Keuangan Unsam*, 6(1), 648-659. <https://ejournalunsam.id/index.php/jmk/article/view/212>
- Eugene F. Brigham, Joel. F. H. 2020. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Depok: Salemba Empat.
- Fauziah, Ifat. 2019. *Dasar-Dasar Akuntansi Untuk Pemula*. Jakarta: ilmu.
- Ginanjar, Gigin., & Ferlina MT, Arlin. 2015. Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA): Studi Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2013 Gigin. *E-Proceeding of Management*, 2(2), 1-8. <https://openlibrarypublications.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/699>
- Harahap, Sofyan. S. 2018. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Hefrizal, Muhammad. 2018. Analisis Metode Economic Value Added Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada Pt. Unilever Indonesia. *JURNAL AKUNTANSI DAN BISNIS: Jurnal Program Studi Akuntansi*, 4(1), 64-73. <https://doi.org/10.31289/jab.v4i1.1552>
- Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan: Pendekatan Rasio Keuangan*. Jakarta: PT. Buku Seru.
- Imron, Imron. 2019. Analisa Pengaruh Kualitas Produk Terhadap Kepuasan Konsumen Menggunakan Metode Kuantitatif Pada CV. Meubele Berkah Tangerang. *Indonesian Journal on Software Engineering (IJSE)*, 5(1), 19-28.
- Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan* (cetakan pe). Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Lubis, Citra. W. 2021. Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Metode Economic Value Added. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Kontemporer*, 12(2), 65-74. <https://doi.org/10.36418/covalue.v12i2.1228>
- Manullang, Meilani. 2019. *Analisis Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) Pada PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk* [Universitas Pembangunan Panca Budi]. <https://journal.pancabudi.ac.id/index.php/jurnalfasosa/article/view/3410/3150>
- PT. HM Sampoerna. 2020. *Laporan Tahunan*. [www.sampoerna.com](http://www.sampoerna.com)
- PT. Wisnilak Inti Makmur Tbk. 2020. *Mengoptimalkan Peluang (Laporan*

- Tahunan*). [www.wismilak.com](http://www.wismilak.com)
- PT HM Sampoerna Tbk. 2017. *Laporan tahunan*. [www.sampoerna.com](http://www.sampoerna.com)
- Rudianto. 2013. *Akuntansi Manajemen*. Erlangga.
- Saputri, Sriwiga. 2020. Analisis Kinerja Keuangan Dengan Metode Economic Value Added (EVA) Pada PT Intikeramik Alamasri Industri Tbk Periode 2015-2018 [Institut Agama Islam Negeri Batusangkar]. In *Orphanet Journal of Rare Diseases* (Vol. 21, Issue 1). [https://repo.iainbatusangkar.ac.id/xmlui/bitstream/handle/123456789/18891/1608107487973\\_SKRIPSIiiiiiiI.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://repo.iainbatusangkar.ac.id/xmlui/bitstream/handle/123456789/18891/1608107487973_SKRIPSIiiiiiiI.pdf?sequence=1&isAllowed=y)
- Septiana. 2019. *Analisis laporan keuangan* (Cetakan Pe). Pemekasan: Duta Media Publishing.
- Silangit, Irawandan. Z. T. 2018. *Financial Statement Analysis*. Medan: Smartprint.
- Siregar, Sofyan. 2016. *Statistika Deskriptif untuk Penelitian Dilengkapi Perhitungan Manual dan Aplikasi SPSS Versi 17*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Sucipto. 2013. *Penilaian Kinerja Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Sundjaja, Ridwan. S. 2015. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Literata Lintas Media.
- Suprihanti, Antik., Harianto, N., Sinaga, Bonar. M., & Kustiari, R. 2019. Dampak Kebijakan Cukai Rokok terhadap Distribusi Surplus Ekonomi Industri Rokok di Indonesia. *Jurnal Agro Ekonomi*, 37(1), 1. <https://doi.org/10.21082/jae.v37n1.2019.1-23>
- Wijaya, David. 2017. *Manajemen keuangan konsep dan penerapannya*. Jakarta: PT.Grasindo.

<b>1. NOPAT = EBIT - TAX</b>			
<b>NOPAT Pada PT Gudang Garam Tbk</b>			
<b>Tahun</b>	<b>EBIT</b>	<b>TAX</b>	<b>NOPAT</b>
2016	8.931.136	2.258.454	6.672.682
2017	10.436.512	2.681.165	7.755.347
2018	10.479.242	2.686.174	7.793.068
2019	14.487.736	3.607.032	10.880.704
2020	9.663.133	2.015.404	7.647.729
<b>NOPAT Pada PT Handajaya Mandala Sampoerna Tbk</b>			
<b>Tahun</b>	<b>EBIT</b>	<b>TAX</b>	<b>NOPAT</b>
2016	17.011.447	4.249.218	12.762.229
2017	16.894.806	4.224.272	12.670.534
2018	17.961.269	4.422.851	13.538.418
2019	18.259.423	4.537.910	13.721.513
2020	11.161.466	2.580.088	8.581.378
<b>NOPAT Pada PT Indonesia Tabacco Tbk</b>			
<b>Tahun</b>	<b>EBIT</b>	<b>TAX</b>	<b>NOPAT</b>
2016	11.430.442.066	389.021.147	11.041.420.919
2017	11.732.687.295	3.060.818.364	8.671.868.931
2018	-1.093.751.052	3.181.466.936	-4.275.217.988
2019	-3.305.555.876	3.694.589.944	-7.000.145.820
2020	13.885.347.664	7.765.307.452	6.120.040.212
<b>NOPAT Pada PT Bentoel Internasional Investama Tbk</b>			
<b>Tahun</b>	<b>EBIT</b>	<b>TAX</b>	<b>NOPAT</b>
2016	-1.391.369	694.442	-2.085.811
2017	-400.127	79.936	-480.063
2018	-32.459	283.873	-316.332
2019	29.138	21.474	7.664
2020	-563.865	0	-563.865
<b>NOPAT Pada PT Wisnilak Inti Makmur Tbk</b>			
<b>Tahun</b>	<b>EBIT</b>	<b>TAX</b>	<b>NOPAT</b>
2016	136.662.997.252	30.372.690.384	106.290.306.868
2017	54.491.308.212	13.901.517.361	40.589.790.851
2018	70.730.637.719	19.587.786.800	51.142.850.919
2019	42.874.167.628	15.546.076.147	27.328.091.481
2020	215.214.468.586	42.707.905.600	172.506.562.986

<b>2. Invested Capital = (Total Utang jk panjang + Ekuitas) - Utang jk Pendek</b>				
<b>Invested Capital Pada PT Gudang Garam Tbk</b>				
Tahun	Total Utang jk panjang	Ekuitas	Utang jk Pendek	Invested Capital
2016	1.748.841	39.564.228	21.638.565	19.674.504
2017	1.961.224	42.187.664	22.611.042	21.537.846
2018	1.960.367	45.133.285	22.003.567	25.090.085
2019	2.457.789	50.930.758	25.258.727	28.129.820
2020	2.658.949	58.522.468	17.009.992	44.171.425
<b>Invested Capital Pada PT Handajaya Mandala Sampoerna Tbk</b>				
Tahun	Total Utang jk panjang	Ekuitas	Utang jk Pendek	Invested Capital
2016	1.904.785	34.175.014	6.428.478	29.651.321
2017	2.545.109	34.112.985	6.482.969	30.175.125
2018	2.450.168	35.358.253	8.793.999	29.014.422
2019	2.495.400	35.679.730	160.562	38.014.568
2020	2.688.770	30.241.426	16.743.834	16.186.362
<b>Invested Capital Pada PT Indonesia Tobacco Tbk</b>				
Tahun	Total Utang jk panjang	Ekuitas	Utang jk Pendek	Invested Capital
2016	273.295.457	8.667.185.375	149.375.897.458	-140.435.416.626
2017	8.635.330.134	16.511.600.243	35.964.339.338	-10.817.408.961
2018	19.511.073.976	206.017.388.562	130.150.474.131	95.377.988.407
2019	41.067.957.987	266.150.317.580	140.593.459.503	166.624.816.064
2020	67.023.082.427	279.826.257.009	158.227.829.403	188.621.510.033
<b>Invested Capital Pada PT Bentoel Internasional Investama Tbk</b>				
Tahun	Total Utang jk panjang	Ekuitas	Utang jk Pendek	Invested Capital
2016	403.911	9.441.367	3.625.665	6.219.613
2017	472.086	8.923.670	4.687.842	4.707.914
2018	485.059	8.365.971	6.028.559	2.822.471
2019	2.515.291	8.401.643	6.083.396	4.833.538
2020	2.543.629	7.857.556	4.191.106	6.210.079
<b>Invested Capital Pada PT Wisnilak Tbk</b>				
Tahun	Total Utang jk panjang	Ekuitas	Utang jk Pendek	Invested Capital
2016	68.828.979.411	991.093.391.804	293.711.761.060	1.059.922.371.215
2017	86.830.036.062	978.091.361.111	160.790.695.868	1.064.921.397.173
2018	100.134.734.182	1.005.236.802.665	150.202.377.711	1.105.371.536.847
2019	108.907.088.448	1.033.170.577.477	157.443.942.631	1.142.077.665.925
2020	76.799.383.517	1.185.851.841.509	351.790.782.502	1.262.651.225.026

3. Tingkat Modal Utang (D) = $\frac{\text{Total Utang Jk Panjang}}{\text{Total Utang Jk Panjang} + \text{Ekuitas}} \times 100\%$					
<b>Tingkat Modal Utang Pada PT Gudang Garam Tbk</b>					
Tahun	Total utang jk panjang	Ekuitas	Total Utang Jk Panjang + Ekuitas	D	persen
2016	1.748.841	39.564.228	41.313.069	0,042331423	4%
2017	1.961.224	42.187.664	44.148.888	0,044422954	4%
2018	1.960.367	45.133.285	47.093.652	0,04162699	4%
2019	2.457.789	50.930.758	53.388.547	0,046035885	5%
2020	2.658.949	58.522.468	61.181.417	0,043460075	4%
<b>Tingkat Modal Utang Pada PT Handajaya Mandala Sampoerna Tbk</b>					
Tahun	Total utang jk panjang	Ekuitas	Total Utang Jk Panjang + Ekuitas	D	persen
2016	1.904.785	34.175.014	36.079.799	0,05279367	5%
2017	2.545.109	34.112.985	36.658.094	0,069428296	7%
2018	2.450.168	35.358.253	37.808.421	0,064804822	6%
2019	2.495.400	35.679.730	38.175.130	0,065367164	7%
2020	2.688.770	30.241.426	32.930.196	0,081650592	8%
<b>Tingkat Modal Utang Pada PT Indonesia Tobacco Tbk</b>					
Tahun	Total utang jk panjang	Ekuitas	Total Utang Jk Panjang + Ekuitas	D	persen
2016	273.295.457	8.667.185.375	8.940.480.832	0,030568318	3%
2017	8.635.330.134	16.511.600.243	25.146.930.377	0,343394999	34%
2018	19.511.073.976	206.017.388.562	225.528.462.538	0,08651269	9%
2019	41.067.957.987	266.150.317.580	307.218.275.567	0,133676807	13%
2020	67.023.082.427	279.826.257.009	346.849.339.436	0,193233992	19%
<b>Tingkat Modal Utang Pada PT Bentoel Internasional Investama Tbk</b>					
Tahun	Total utang jk panjang	Ekuitas	Total Utang Jk Panjang + Ekuitas	D	persen
2016	403.911	9.441.367	9.845.278	0,04102586	4%
2017	472.086	8.923.670	9.395.756	0,0502446	5%
2018	485.059	8.365.971	8.851.030	0,054802548	5%
2019	2.515.291	8.401.643	10.916.934	0,230402694	23%
2020	2.543.629	7.857.556	10.401.185	0,244551847	24%
<b>Tingkat Modal Utang Pada PT Wismilak Inti Makmur Tbk</b>					
Tahun	Total utang jk panjang	Ekuitas	Total Utang Jk Panjang + Ekuitas	D	persen
2016	68.828.979.411	991.093.391.804	1.059.922.371.215	0,064937755	6%
2017	86.830.036.062	978.091.361.111	1.064.921.397.173	0,081536568	8%
2018	100.134.734.182	1.005.236.802.665	1.105.371.536.847	0,09058921	9%
2019	108.907.088.448	1.033.170.577.477	1.142.077.665.925	0,095358741	10%
2020	76.799.383.517	1.185.851.841.509	1.262.651.225.026	0,060823909	6%

4. <i>Cost of Debt</i> (rd) =		$\frac{\text{Beban bunga}}{\text{Total Utang Jk Panjang}} \times 100\%$		
<i>Cost of Debt Pada PT Gudang Garam Tbk</i>				
Tahun	Beban Bunga	Total Utang jk panjang	rd	persen
2016	1.190.902	1.748.841	0,680966423	68%
2017	800.741	1.961.224	0,408286356	41%
2018	677.562	1.960.367	0,34563018	35%
2019	585.354	2.457.789	0,238162837	24%
2020	382.722	2.658.949	0,143937323	14%
<i>Cost of Debt Pada PT Handajaya Mandala Sampoerna Tbk</i>				
Tahun	Beban Bunga	Total Utang jk panjang	rd	persen
2016	22.324	1.904.785	0,011719958	-1%
2017	25.533	2.545.109	0,010032183	-1%
2018	30.495	2.450.168	0,012446085	-1%
2019	53.454	2.495.400	0,021421015	-2%
2020	49.983	2.688.770	0,018589541	-1%
<i>Cost of Debt Pada PT Indonesia Tabacco Tbk</i>				
Tahun	Beban Bunga	Total Utang jk panjang	rd	persen
2016	12.576.063.217	273.295.457	46,01636396	-460%
2017	12.372.674.189	8.635.330.134	1,432796893	143%
2018	13.217.714.884	19.511.073.976	0,677446813	68%
2019	19.698.973.258	41.067.957.987	0,479667707	48%
2020	18.578.597.327	67.023.082.427	0,277196999	28%
<i>Cost of Debt Pada PT Bentoel Internasional Investama Tbk</i>				
Tahun	Beban Bunga	Total Utang jk panjang	rd	persen
2016	661.201	403.911	1,636996764	163%
2017	90.709	472.086	0,192145075	-193%
2018	114.174	485.059	0,235381675	-235%
2019	293.067	2.515.291	0,116514153	-116%
2020	195.765	2.543.629	0,076962875	-77%
<i>Cost of Debt Pada PT Wisnilak Inti Makmur Tbk</i>				
Tahun	Beban Bunga	Total Utang jk panjang	rd	persen
2016	12.260.592.973	68.828.979.411	0,178131262	-178%
2017	6.188.792.476	86.830.036.062	0,071274789	-71%
2018	1.191.546.500	100.134.734.182	0,011899432	-11%
2019	5.911.547.291	108.907.088.448	0,054280648	-54%
2020	4.078.421.400	76.799.383.517	0,053104872	-53%

5. Tingkat Modal Ekuitas ( E ) = $\frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Utang Jk Panjang + Ekuitas}} \times 100\%$				
Tingkat Modal Ekuitas Pada PT Gudang Garam Tbk				
Tahun	Total Ekuitas	Total Utang Jk Panjang + Ekuitas	E	persen
2016	39.564.228	39.566.244	0,999949047	100%
2017	42.187.664	42.189.681	0,999952192	100%
2018	45.133.285	45.135.303	0,99995529	100%
2019	50.930.758	50.932.777	0,99996036	100%
2020	58.522.468	58.524.488	0,999965485	100%
Tingkat Modal Ekuitas Pada PT Handajaya Mandala Samporna Tbk				
Tahun	Total Ekuitas	Total Utang Jk Panjang + Ekuitas	E	persen
2016	34.175.014	34.177.030	0,999941013	100%
2017	34.112.985	34.115.002	0,999940876	100%
2018	35.358.253	35.360.271	0,99994293	100%
2019	35.679.730	35.681.749	0,999943416	100%
2020	30.241.426	30.243.446	0,999933209	100%
Tingkat Modal Ekuitas Pada PT Indonesia Tobacco Tbk				
Tahun	Total Ekuitas	Total Utang Jk Panjang + Ekuitas	E	persen
2016	8.667.185.375	8.667.187.391	0,999999767	100%
2017	16.511.600.243	16.511.602.260	0,999999878	100%
2018	206.017.388.562	206.017.390.580	0,99999999	100%
2019	266.150.317.580	266.150.319.599	0,999999992	100%
2020	279.826.257.009	279.826.259.029	0,999999993	100%
Tingkat Modal Ekuitas Pada PT Bentoel Internasional Investama Tbk				
Tahun	Total Ekuitas	Total Utang Jk Panjang + Ekuitas	E	persen
2016	9.441.367	9.443.383	0,999786517	100%
2017	8.923.670	8.925.687	0,999774023	100%
2018	8.365.971	8.367.989	0,999758843	100%
2019	8.401.643	8.403.662	0,999759748	100%
2020	7.857.556	7.859.576	0,999742989	100%
Tingkat Modal Ekuitas Pada PT Wisnilak Inti Makmur Tbk				
Tahun	Total Ekuitas	Total Utang Jk Panjang + Ekuitas	E	persen
2016	991.093.391.804	991.093.393.820	0,999999998	100%
2017	978.091.361.111	978.091.363.128	0,999999998	100%
2018	1.005.236.802.665	1.005.236.804.683	0,999999998	100%
2019	1.033.170.577.477	1.033.170.579.496	0,999999998	100%
2020	1.185.851.841.509	1.185.851.843.529	0,999999998	100%

6. <i>Cost of Equity</i> (re) =		$\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$		
<i>Cost of Equity</i> Pada PT Gudang Garam Tbk				
Tahun	Laba Bersih Setelah Pajak	Total Ekuitas	re	persen
2016	-6.672.682	39.564.228	-0,168654422	-17%
2017	-7.755.347	42.187.664	-0,183829733	-18%
2018	-7.793.068	45.133.285	-0,172667866	-17%
2019	10.880.704	50.930.758	0,21363719	21%
2020	7.647.729	58.522.468	0,13068022	13%
<i>Cost of Equity</i> Pada PT Handajaya Mandala Sampoerna Tbk				
Tahun	Laba Bersih Setelah Pajak	Total Ekuitas	re	persen
2016	12.762.229	34.175.014	0,373437418	37%
2017	1.267.534	34.112.985	0,037156936	4%
2018	1.353.418	35.358.253	0,038277287	4%
2019	13.721.513	35.679.730	0,384574463	38%
2020	8.581.378	30.241.426	0,283762346	28%
<i>Cost of Equity</i> Pada PT Indonesia Tabacco Tbk				
Tahun	Laba Bersih Setelah Pajak	Total Ekuitas	re	persen
2016	-1.482.772.199	8.667.185.375	-0,171078861	-17%
2017	8.671.868.931	16.511.600.243	0,525198576	53%
2018	8.248.975.130	206.017.388.562	0,040040189	4%
2019	-7.000.145.820	266.150.317.580	-0,026301475	-3%
2020	6.120.040.212	279.826.257.009	0,021870858	2%
<i>Cost of Equity</i> Pada PT Bentoel Internasional Investama Tbk				
Tahun	Laba Bersih Setelah Pajak	Total Ekuitas	re	persen
2016	-2.085.811	9.441.367	-0,220922563	-22%
2017	-480.063	8.923.670	-0,053796588	-5%
2018	-608.463	8.365.971	-0,072730709	-7%
2019	50.612	8.401.643	0,00602406	1%
2020	-563.865	7.857.556	-0,071760863	-7%
<i>Cost of Equity</i> Pada PT Wisnilak Inti Makmur Tbk				
Tahun	Laba Bersih Setelah Pajak	Total Ekuitas	re	persen
2016	106.290.306.868	991.093.391.804	0,107245501	11%
2017	40.589.790.851	978.091.361.111	0,041498977	4%
2018	51.142.850.919	1.005.236.802.665	0,050876421	5%
2019	27.328.091.481	1.033.170.577.477	0,026450706	3%
2020	172.506.562.986	1.185.851.841.509	0,145470587	15%



7. Nilai Tingkat Pajak (TAX) = $\frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\%$				
<b>Tingkat Pajak Pada PT Gudang Garam Tbk</b>				
Tahun	Beban Pajak	Laba Bersih Sebelum Pajak	Tax	persen
2016	2.258.454	8.931.136	0,252874214	25%
2017	2.681.165	10.436.512	0,256902402	26%
2018	2.686.174	10.479.242	0,256332853	26%
2019	3.607.032	14.487.736	0,248971406	25%
2020	2.015.404	9.663.133	0,208566311	21%
<b>Tingkat Pajak Pada PT Handajaya Mandala Samporna Tbk</b>				
Tahun	Beban Pajak	Laba Bersih Sebelum Pajak	Tax	persen
2016	4.249.218	17.011.447	0,249785806	25%
2017	4.224.272	16.894.806	0,250033768	25%
2018	4.422.851	17.961.269	0,246243793	25%
2019	4.537.910	18.259.423	0,248524283	25%
2020	2.580.088	11.161.466	0,231160315	23%
<b>Tingkat Pajak Pada PT Indonesia Tobacco Tbk</b>				
Tahun	Beban Pajak	Laba Bersih Sebelum Pajak	Tax	persen
2016	389.021.147	11.430.442.066	0,034033780	3%
2017	3.060.818.364	11.732.687.295	0,260879566	26%
2018	3.181.466.936	-1.093.751.052	-2,908766972	-291%
2019	3.694.589.944	-3.305.555.876	-1,117690967	-112%
2020	7.765.307.452	13.885.347.664	0,559244726	56%
<b>Tingkat Pajak Pada PT Bentoel Internasional Investama Tbk</b>				
Tahun	Beban Pajak	Laba Bersih Sebelum Pajak	Tax	persen
2016	694.442	-1.391.369	-0,499106995	-50%
2017	79.936	-400.127	-0,199776571	-20%
2018	283.873	-32.459	-8,745586740	-875%
2019	21.474	29.138	0,736975770	74%
2020	0	-563.865	0,000000000	0%
<b>Tingkat Pajak Pada PT Wisnilak Inti Makmur Tbk</b>				
Tahun	Beban Pajak	Laba Bersih Sebelum Pajak	Tax	persen
2016	30.372.690.384	136.662.997.252	0,222245165	22%
2017	13.901.517.361	54.491.308.212	0,255114399	26%
2018	19.587.786.800	70.730.637.719	0,276934967	28%
2019	15.546.076.147	42.874.167.628	0,362597737	36%
2020	42.707.905.600	215.214.468.586	0,198443468	20%

8. Nilai WACC =		[( D x rd) (1 - Tax) + ( E x re )]							
<b>WACC Pada PT Gudang Garam Tbk</b>									
Tahun	D	rd	Tax	E	re	WACC			
2016	4%	68%	25%	100%	-17%	-15%			
2017	4%	41%	26%	100%	-18%	-17%			
2018	4%	35%	26%	100%	-17%	-16%			
2019	5%	24%	25%	100%	21%	22%			
2020	4%	14%	21%	100%	13%	14%			
<b>WACC Pada PT Handajaya Mandala Sampoerna Tbk</b>									
Tahun	D	rd	Tax	E	re	WACC			
2016	5%	-1%	25%	100%	37%	37%			
2017	7%	-1%	25%	100%	4%	4%			
2018	6%	-1%	25%	100%	4%	4%			
2019	7%	-2%	25%	100%	38%	38%			
2020	8%	-1%	23%	100%	28%	28%			
<b>WACC Pada PT Indonesia Tobacco Tbk</b>									
Tahun	D	rd	Tax	E	re	WACC			
2016	3%	-460%	3%	100%	-17%	-31%			
2017	34%	143%	26%	100%	53%	89%			
2018	9%	68%	-291%	100%	4%	27%			
2019	13%	48%	-112%	100%	-3%	11%			
2020	19%	28%	56%	100%	2%	5%			
<b>WACC Pada PT Bentoel Internasional Investama Tbk</b>									
Tahun	D	rd	Tax	E	re	WACC			
2016	4%	163%	-50%	100%	-22%	-12%			
2017	5%	-193%	-20%	100%	-5%	-17%			
2018	5%	-235%	-875%	100%	-7%	-133%			
2019	23%	-116%	74%	100%	1%	-6%			
2020	24%	-77%	0%	100%	-7%	-26%			
<b>WACC Pada PT Wisnilak Inti Makmur Tbk</b>									
Tahun	D	rd	Tax	E	re	WACC			
2016	6%	-178%	22%	100%	11%	2%			
2017	8%	-71%	26%	100%	4%	0%			
2018	9%	-11%	28%	100%	5%	4%			
2019	10%	-54%	36%	100%	3%	-1%			
2020	6%	-53%	20%	100%	15%	12%			

<b>9. Chapital Charges = WACC x Invested Capital</b>			
<b>Chapital Charges Pada PT Gudang Garam Tbk</b>			
<b>Tahun</b>	<b>WACC</b>	<b>Invested Capital</b>	<b>Chapital Charges</b>
2016	-15%	19.674.504	-2.894.296
2017	-17%	21.537.846	-3.668.825
2018	-16%	25.090.085	-4.063.605
2019	22%	28.129.820	6.240.967
2020	14%	44.171.425	5.990.818
<b>Chapital Charges Pada PT Handajaya Mandala Sampoerna Tbk</b>			
<b>Tahun</b>	<b>WACC</b>	<b>Invested Capital</b>	<b>Chapital Charges</b>
2016	37%	29.651.321	11.060.605
2017	4%	30.175.125	1.105.450
2018	4%	29.014.422	1.096.371
2019	38%	38.014.568	14.581.506
2020	28%	16.186.362	4.582.760
<b>Chapital Charges Pada PT Indonesia Tobacco Tbk</b>			
<b>Tahun</b>	<b>WACC</b>	<b>Invested Capital</b>	<b>Chapital Charges</b>
2016	-31%	-140.435.416.626	43.099.456.578
2017	89%	-10.817.408.961	-9.614.859.463
2018	27%	95.377.988.407	25.668.355.159
2019	11%	166.624.816.064	18.243.227.929
2020	5%	188.621.510.033	8.578.254.744
<b>Chapital Charges Pada PT Bentoel Internasional Investama Tbk</b>			
<b>Tahun</b>	<b>WACC</b>	<b>Invested Capital</b>	<b>Chapital Charges</b>
2016	-12%	6.219.613	-750.476
2017	-17%	4.707.914	-800.999
2018	-133%	2.822.471	-3.747.740
2019	-6%	4.833.538	-310.670
2020	-26%	6.210.079	-1.615.014
<b>Chapital Charges Pada PT Wisnilak Inti Makmur Tbk</b>			
<b>Tahun</b>	<b>WACC</b>	<b>Invested Capital</b>	<b>Chapital Charges</b>
2016	2%	1.059.922.371.215	18.379.026.040
2017	0%	1.064.921.397.173	-1.730.659.201
2018	4%	1.105.371.536.847	48.270.401.714
2019	-1%	1.142.077.665.925	-7.277.953.917
2020	12%	1.262.651.225.026	151.045.979.438

<b>10. EVA = NOPAT - Chapital Charges</b>			
<b>EVA Pada PT Gudang Garam Tbk</b>			
<b>Tahun</b>	<b>NOPAT</b>	<b>Chapital Charges</b>	<b>EVA</b>
2016	6.672.682	-2.894.296	9.566.978
2017	7.755.347	-3.668.825	11.424.172
2018	7.793.068	-4.063.605	11.856.673
2019	10.880.704	6.240.967	4.639.737
2020	7.647.729	5.990.818	1.656.911
<b>EVA Pada PT Handajaya Mandala Sampoerna Tbk</b>			
<b>Tahun</b>	<b>NOPAT</b>	<b>Chapital Charges</b>	<b>EVA</b>
2016	12.762.229	11.060.605	1.701.624
2017	12.670.534	1.105.450	11.565.084
2018	13.538.418	1.096.371	12.442.047
2019	13.721.513	14.581.506	-859.993
2020	8.581.378	4.582.760	3.998.618
<b>EVA Pada PT Indonesia Tobacco Tbk</b>			
<b>Tahun</b>	<b>NOPAT</b>	<b>Chapital Charges</b>	<b>EVA</b>
2016	11.041.420.919	43.099.456.578	-32.058.035.659
2017	8.671.868.931	-9.614.859.463	18.286.728.394
2018	-4.275.217.988	25.668.355.159	-29.943.573.147
2019	-7.000.145.820	18.243.227.929	-25.243.373.749
2020	6.120.040.212	8.578.254.744	-2.458.214.532
<b>EVA Pada PT Bentoel Internasional Investama Tbk</b>			
<b>Tahun</b>	<b>NOPAT</b>	<b>Chapital Charges</b>	<b>EVA</b>
2016	-2.085.811	-750.476	-1.335.335
2017	-480.063	-800.999	320.936
2018	-316.332	-3.747.740	3.431.408
2019	7.664	-310.670	318.334
2020	-563.865	-1.615.014	1.051.149
<b>EVA Pada PT Wismilak Inti Makmur Tbk</b>			
<b>Tahun</b>	<b>NOPAT</b>	<b>Chapital Charges</b>	<b>EVA</b>
2016	106.290.306.868	18.379.026.040	87.911.280.828
2017	40.589.790.851	-1.730.659.201	42.320.450.052
2018	51.142.850.919	48.270.401.714	2.872.449.205
2019	27.328.091.481	-7.277.953.917	34.606.045.398
2020	172.506.562.986	151.045.979.438	21.460.583.548