

**Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan dengan  
Analisis Rasio Keuangan dan Metode *Economic Value Added* (EVA)**  
(Studi pada PT. HM Sampoerna, Tbk dan Anak Perusahaan yang Terdaftar di BEI  
Periode 2008-2010)

Evaria Novita, Achmad Husaini, MG Wi Endang  
Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya, Malang, Indonesia  
2012

**Abstrak**

Penilaian kinerja keuangan perusahaan dapat menggunakan beberapa teknik analisis laporan keuangan, diantaranya adalah analisis rasio keuangan dan metode *Economic Value Added* (EVA). Penilaian kinerja keuangan perusahaan hanya dengan analisis rasio keuangan saja membuat pihak manajemen merasa belum cukup untuk menilai apakah telah terjadi nilai tambah secara ekonomis dalam perusahaan dan para pemegang saham (*investor*) juga belum yakin apakah modal yang ditanamkan dapat memberikan tingkat hasil yang diharapkan di masa yang akan datang, dengan demikian untuk mengetahui penilaian kinerja secara keseluruhan maka perlu diterapkan metode *Economic Value Added* (EVA). Rumusan masalah yang dibahas dalam penelitian ini adalah bagaimana kinerja keuangan PT. HM Sampoerna, Tbk jika diukur dengan analisis rasio keuangan dan metode *Economic Value Added* (EVA) pada periode 2008-2010. Berdasarkan permasalahan tersebut maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja keuangan PT. HM Sampoerna, Tbk jika diukur dengan analisis rasio keuangan dan metode *Economic Value Added* (EVA) pada periode 2008-2010.

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan analisis deskriptif. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Pojok Bursa Efek Indonesia yang berada di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya. Kinerja keuangan PT. HM Sampoerna, Tbk selama periode 2008-2010 dilihat dari perhitungan rasio likuiditas, leverage, aktivitas, dan profitabilitas telah menunjukkan angka yang baik walaupun pada beberapa rasio masih menunjukkan keadaan yang berfluktuatif. Kinerja keuangan PT. HM Sampoerna, Tbk berdasarkan nilai rasio likuiditas menunjukkan nilai yang kurang baik, yakni *current ratio* dan *quick ratio* memiliki nilai yang terlalu rendah dari standar pedoman yang telah ada. Secara keseluruhan EVA PT. HM Sampoerna selama tahun 2008-2010 menunjukkan nilai yang positif.

Kesimpulan dalam penelitian ini adalah bahwa rendahnya nilai rasio likuiditas disebabkan karena dua hal, yaitu tingginya hutang lancar perusahaan dan persediaan yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai EVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil menciptakan nilai (*value creator*) bagi pemilik modal perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan dikatakan baik. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, maka perusahaan sebaiknya tidak hanya menggunakan analisis rasio untuk menilai kinerja keuangan perusahaan, tetapi juga menerapkan metode *Economic Value Added* (EVA) sebagai pendukung analisis rasio keuangan.

**Keyword:** *Economic Value Added*, likuiditas, leverage, aktivitas, profitabilitas

## I. Pendahuluan

Perkembangan perekonomian yang ada membuat tujuan perusahaan tidak hanya untuk menghasilkan laba yang sebesar-besarnya saja, namun pihak manajemen juga berkewajiban untuk menciptakan nilai perusahaan (*value creation*). Nilai perusahaan yang dimaksud adalah nilai daya guna atau *benefit* yang dinikmati oleh *stakeholder* (*investor*, kreditor, karyawan, dan pelanggan). Penilaian terhadap kinerja keuangan perusahaan dapat menggunakan beberapa teknik analisis laporan keuangan, diantaranya adalah analisis rasio keuangan dan metode *Economic Value Added* (EVA). Tujuan perusahaan melakukan analisis rasio keuangan adalah untuk mengetahui tingkat likuiditas, aktivitas, profitabilitas, dan solvabilitas yang akan digunakan sebagai dasar penilaian kinerja keuangan perusahaan.

Pihak manajemen merasa belum cukup untuk menilai apakah telah terjadi nilai tambah secara ekonomis dalam perusahaan dan para pemegang saham (*investor*) juga belum yakin apakah modal yang ditanamkan dapat memberikan tingkat hasil yang diharapkan di masa yang akan datang, dengan demikian untuk mengetahui penilaian kinerja secara keseluruhan maka perlu dikembangkan suatu analisis berkenaan dengan kesehatan kinerja keuangan, yaitu menggunakan pendekatan metode *Economic Value Added* (EVA). EVA merupakan jawaban atas metode penilaian yang lebih baik terhadap kinerja operasional perusahaan. Hal ini dikarenakan EVA memasukkan nilai biaya modal dalam perhitungannya untuk mengetahui pertambahan nilai ekonomis perusahaan.

Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang sudah *go public* dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk (“HM Sampoerna”). Peneliti tertarik melakukan penelitian untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan analisis rasio keuangan dan metode *Economic Value Added* (EVA). PT. HM Sampoerna, Tbk merupakan salah satu produsen rokok terkemuka di Indonesia. Pada tahun 2010, PT. HM Sampoerna, Tbk memiliki pangsa pasar (*market share*) sebesar 29,1% di pasar rokok Indonesia berdasarkan hasil *AC Nielsen Retail Audit-Indonesia Expanded*. PT. HM Sampoerna, Tbk memperkuat struktur permodalan dan posisi keuangan Perusahaan

dengan melakukan penawaran umum untuk menjual sebagian saham perusahaan kepada masyarakat melalui bursa efek.

Berdasarkan latar belakang di atas, tujuan penelitian ini adalah:

- a. Untuk mengetahui kinerja keuangan PT. HM Sampoerna, Tbk dan Anak Perusahaan pada periode 2008-2010 berdasarkan perhitungan analisis rasio keuangan.
- b. Untuk mengetahui kinerja keuangan PT. HM Sampoerna, Tbk dan Anak Perusahaan pada periode 2008-2010 jika diukur dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA).

## II. Tinjauan Pustaka Laporan Keuangan

Setiap perusahaan diwajibkan memberikan laporan keuangan terhadap hasil kinerja perusahaan dalam setiap periode akuntansi. Laporan keuangan menjelaskan kondisi keuangan perusahaan dan prestasi-prestasi yang telah dicapai perusahaan selama periode tersebut. Laporan keuangan menurut Munawir (2002:2) adalah “Laporan hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan aktivitas perusahaan tersebut”. Penyajian laporan keuangan oleh suatu perusahaan bertujuan untuk memberikan informasi kuantitatif mengenai kondisi keuangan perusahaan dalam suatu periode. Laporan keuangan tersebut dapat digunakan oleh pihak-pihak yang berkepentingan untuk dapat mengambil suatu kebijakan yang berhubungan dengan kemajuan perusahaan.

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan sangatlah penting dalam proses evaluasi kinerja perusahaan. Evaluasi kinerja keuangan perusahaan adalah proses membandingkan antara kinerja aktual dan target yang telah direncanakan oleh manajemen, untuk mengidentifikasi tindakan-tindakan perbaikan yang perlu dilakukan untuk menjamin tercapainya tujuan perusahaan dan untuk mengkomunikasikan kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Menurut Munawir (2002:55) pengukuran kinerja keuangan memiliki beberapa tujuan adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui tingkat likuiditas suatu perusahaan
- b. Untuk mengetahui tingkat solvabilitas suatu perusahaan
- c. Untuk mengetahui tingkat profitabilitas perusahaan,
- d. Untuk mengetahui tingkat stabilitas usaha suatu perusahaan

### **Analisis Rasio Keuangan**

Seorang analis keuangan dalam mengadakan interpretasi dan analisis laporan keuangan suatu perusahaan memerlukan adanya suatu ukuran tertentu. Ukuran yang pada umumnya sering digunakan dalam melakukan analisis laporan keuangan perusahaan adalah rasio-rasio keuangan. Definisi analisis rasio keuangan menurut Harahap (2007:297), rasio keuangan adalah “Angka yang diperoleh dari hasil perbandingan suatu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti).”

Menurut Syamsuddin (2009:39), pada pokoknya ada dua cara yang dapat dilakukan di dalam membandingkan rasio keuangan perusahaan yaitu :

- a. *Cross sectional approach*, cara mengevaluasi dengan jalan membandingkan rasio-rasio keuangan antara satu perusahaan dan perusahaan yang lain yang sejenis pada saat yang bersamaan.
- b. *Time series analysis*, cara mengevaluasi dengan jalan membandingkan rasio-rasio di masa lalu dan masa kini dapat memperlihatkan apakah perusahaan yang bersangkutan mengalami kemajuan atau kemunduran.

Menurut Syamsuddin (2009:41-64), menurut sumber datanya rasio keuangan dibagi menjadi empat jenis, yaitu rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas, dan profitabilitas. Rasio Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia, terdiri dari *Current Ratio*, *Acid Test Ratio* atau *Quick Ratio*. Rasio Leverage merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasikan baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban

jangka panjang, terdiri dari *Debt Ratio*, *Debt Equity Ratio*, *Time Interest Earned Ratio*. Rasio Aktivitas digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas dari *current account* (perkiraan lancar) tertentu, terdiri dari *Fixed Assets Turn Over Ratio* (FATO), *Total Assets Turn Over Ratio* (TATO), *Net Working Capital Turnover* (NWCTO). Rasio Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Semakin besar nilai rasio profitabilitas, menunjukkan semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba, terdiri dari *Gross Profit Margin* (GPM), *Operating Profit Margin* (OPM), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE),

### **Economic Value Added (EVA)**

Konsep *Economic Value Added* (EVA) merupakan konsep pengukuran kinerja suatu perusahaan yang dipopulerkan sekitar tahun 1990-an oleh Stern dan Steward, perusahaan konsultan yang didirikan oleh Joen M Stern dan G. Bennet Steward III, merupakan jawaban atas metode penilaian yang lebih baik terhadap kinerja operasional perusahaan. EVA didasarkan pada gagasan keuntungan ekonomis (juga dikenal sebagai penghasilan sisa atau *residual income*) yang menyatakan, bahwa kekayaan hanya diciptakan ketika sebuah perusahaan meliputi biaya operasi dan biaya modal (Young dan O’Byrne, 2001:17).

Definisi EVA menurut Brigham dan Houston (2001:52) adalah “Suatu alat yang digunakan untuk mengukur profitabilitas tahun operasi suatu perusahaan secara nyata juga mengukur kinerja manajemen berdasarkan kecilnya nilai tambah yang diciptakan dalam periode tertentu”. Menurut Sawir (2001:48). EVA adalah pengukuran kinerja keuangan perusahaan yang mempertimbangkan harapan-harapan para pemegang saham (*investor*) dengan cara mengurangkan laba operasi sesudah pajak dengan biaya tahunan dari semua modal yang digunakan perusahaan. Menurut Young dan O’Byrne (2001:32) secara sederhana perhitungan  $EVA = Net\ Operating\ Profit\ After\ Tax$  (NOPAT) atau laba operasi bersih sesudah pajak – total biaya modal sendiri dari seluruh modal yang dipergunakan untuk menghasilkan laba tersebut. Menurut Sawir (2001:49) penilaian atas EVA dapat dinyatakan sebagai berikut:

- Jika EVA positif ( $EVA > 0$ ), maka telah terjadi proses nilai tambah perusahaan dimana tingkat laba operasi setelah pajak yang diperoleh melebihi biaya modal perusahaan. Kinerja perusahaan dikatakan baik.
- Jika  $EVA = 0$ , maka menunjukkan posisi impas perusahaan dimana tingkat laba operasi setelah pajak yang diperoleh sama dengan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan.
- Jika EVA negatif ( $EVA < 0$ ) maka tidak ada nilai tambah pada perusahaan tersebut karena total biaya modal perusahaan lebih besar daripada laba operasi setelah pajak yang diperoleh. Kinerja perusahaan dikatakan tidak baik.

### III. Metode Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan analisis deskriptif. Tujuan dari penelitian deskriptif adalah melakukan analisis hanya sampai pada taraf deskripsi yaitu menganalisis dan menyajikan fakta secara sistematis sehingga dapat lebih mudah dipahami dan disimpulkan.

#### A. Fokus Penelitian

Fokus dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Laporan Keuangan PT. HM Sampoerna, Tbk
  - Laporan Laba Rugi periode 2008-2010
  - Neraca periode 2008 – 2010
  - Laporan Perubahan Ekuitas periode 2008 – 2010
- Informasi data pembagian dividen dan penutupan harga saham PT. HM Sampoerna, Tbk per 31 Desember periode 2008 – 2010.

#### B. Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data diperoleh dari Pojok BEI Universitas Brawijaya Malang dengan obyek perusahaan PT. HM Sampoerna, Tbk. Data yang dipergunakan adalah Prospektus perusahaan dan laporan Keuangan perusahaan periode 2008-2010.

### C. Analisis Data

Langkah-langkah analisis data yang dilakukan peneliti adalah sebagai berikut:

- Analisis laporan keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio-rasio Keuangan. Rasio Likuiditas terdiri dari *current ratio* dan *quick ratio*. Rasio leverage terdiri dari debt ratio, debt equity ratio dan TIER. Rasio aktivitas terdiri dari *Fixed Asset Turn Over Ratio*, *Total Asset Turn Over Ratio*, *Net Working Capital Turnover*. Rasio profitabilitas terdiri dari *Gross Profit Margin (GPM)*, *Operating Profit Margin (OPM)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Investment (ROI)*, *Return On Equity (ROE)*.
- Perhitungan metode *Economic Value Added (EVA)* periode 2008-2010. Menghitung biaya modal hutang (*cost of debt = Kd*), menghitung biaya modal saham biasa dengan menggunakan metode pertumbuhan dividen, Menghitung struktur permodalan, Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang (WACC), menghitung dan menganalisis besarnya EVA menggunakan *Net Operating Profit After Tax (NOPAT)*.

### IV. Hasil Penelitian

Perhitungan rasio-rasio keuangan menggunakan data yang diperoleh dari laporan keuangan konsolidasi yang berupa neraca dan laporan laba rugi periode 2008-2010. Perhitungan rasio keuangan meliputi rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas. Berikut adalah hasil perhitungan rasio keuangan PT. HM Sampoerna, Tbk:

**Tabel 1.**  
Rekapitulasi Rasio Keuangan  
PT. HM Sampoerna, Tbk dan Anak Perusahaan  
Tahun 2008-2010

Rasio	Keterangan	2008	2009	2010	Rata-rata
Likuiditas	<i>Current Ratio</i>	144,43%	188,06%	161,25%	164,58%
	<i>Quick Ratio</i>	44,22%	46,68%	61,01%	50,64%
Leverage	<i>Debt Ratio</i>	50,10%	40,93%	50,23%	47,09%
	<i>Debt Equity Ratio</i>	5,48%	4,81%	5,20%	5,16%
	<i>Time Interest Earned Ratio</i>	29,86x	50,86x	289,62x	123,45x
Aktivitas	<i>Fixed Assets Turn Over</i>	8,01x	9,04x	10,61x	9,22x
	<i>Total Assets Turn Over</i>	2,15x	2,20x	2,11x	2,15x
	<i>Net Working Capital Turnover</i>	10,21x	6,56x	7,24x	8,00x
Profitabilitas	<i>Gross Profit Margin</i>	28,79%	28,83%	29,17%	28,93%
	<i>Operating Profit Margin</i>	17,95%	18,73%	20,08%	18,92%
	<i>Net Profit Margin</i>	11,24%	13,06%	14,81%	13,04%
	<i>Return On Investment</i>	24,15%	28,73%	31,29%	28,06%
	<i>Return On Equity</i>	48,42%	48,65%	62,88%	53,32%

Sumber: Data Diolah

Penilaian kinerja keuangan PT. HM Sampoerna, Tbk berdasarkan analisis rasio keuangan menunjukkan nilai rasio likuiditas perusahaan yang kurang baik. Nilai rata-rata *current ratio* PT. HM Sampoerna, Tbk sebesar 164,58% adalah tergolong pada tingkat likuiditas yang kurang sehat, yaitu dengan berpedoman bahwa tingkat likuiditas yang sehat adalah sebesar 200%. Nilai *quick ratio* PT. HM Sampoerna, Tbk kurang baik karena nilai rata-rata *quick ratio* hanya sebesar 50,64% yang jauh di bawah standar umum yakni 100%. Rendahnya nilai rasio likuiditas disebabkan karena dua hal, yaitu tingginya hutang lancar perusahaan dan persediaan yang dimiliki oleh perusahaan, oleh karena itu diperlukan perhatian khusus dari pihak manajemen perusahaan. Sedangkan, berdasar pada hasil perhitungan EVA pada Tabel di bawah ini dapat dilihat bahwa dalam nilai tambah ekonomis atau *Economic Value Added* (EVA) pada PT. HM Sampoerna, Tbk selama tiga tahun terakhir, yaitu tahun 2008, tahun 2009 dan tahun 2010 mencapai nilai positif.

**Tabel 2.**  
Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)  
PT. HM Sampoerna, Tbk dan Anak Perusahaan  
Tahun 2008-2010

Keterangan	Tahun 2008	Tahun 2009	Tahun 2010
EBIT	6.225.233.000.000	7.297.767.000.000	8.711.134.000.000
Beban pajak	1.900.169.000.000	2.124.156.000.000	2.325.481.000.000
NOPAT	4.325.064.000.000	5.173.611.000.000	6.385.653.000.000
Biaya modal tertimbang	1.358.953.815.000	3.299.248.968.000	3.368.649.603.000
EVA	2.966.110.185.000	1.874.362.032.000	3.017.003.397.000

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan hasil analisis metode *Economic Value Added* (EVA) dapat diketahui bahwa nilai EVA PT. HM Sampoerna, Tbk menunjukkan nilai yang kurang baik. Hal ini dikarenakan EVA PT. HM Sampoerna menunjukkan keadaan yang berfluktuatif selama tahun 2008 sampai dengan tahun 2010, dikarenakan nilai biaya modal tertimbang yang cukup besar walaupun tidak melebihi NOPATnya. Nilai EVA sempat turun pada tahun 2009, namun perusahaan dapat mengatasi

hal tersebut sehingga pada tahun 2010 mengalami peningkatan dan merupakan nilai EVA yang tertinggi selama periode 2008-2010, yakni sebesar Rp. 3.017.003.397.000. Secara keseluruhan EVA PT. HM Sampoerna, Tbk selama tahun 2008-2010 menunjukkan nilai yang positif.

## V. Penutup

### A. Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan interpretasi data yang telah dibahas pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Analisis rasio keuangan merupakan salah satu teknik penilaian kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan *input* laporan keuangan. Kinerja keuangan PT. HM Sampoerna, Tbk selama periode 2008-2010 dilihat dari perhitungan analisis rasio likuiditas, leverage, aktivitas, dan profitabilitas telah menunjukkan angka yang baik walaupun pada beberapa rasio masih menunjukkan keadaan yang berfluktuatif. Kinerja keuangan PT. HM Sampoerna, Tbk berdasarkan nilai rasio likuiditas menunjukkan nilai yang kurang baik, yakni *current ratio* dan *quick ratio* PT. HM Sampoerna, Tbk memiliki nilai yang terlalu rendah dari standar pedoman yang telah ada. Rendahnya nilai rasio likuiditas disebabkan karena dua hal, yaitu tingginya hutang lancar perusahaan dan persediaan yang dimiliki oleh perusahaan, oleh karena itu diperlukan perhatian khusus dari pihak manajemen perusahaan.
2. Penerapan metode *Economic Value Added* (EVA) merupakan alat pendukung rasio keuangan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dalam memenuhi permintaan para *investor* terhadap keuntungan minimum berdasarkan biaya modal (*cost of capital*). Berdasarkan hasil analisis EVA dapat diketahui bahwa nilai EVA PT. HM Sampoerna, Tbk menunjukkan keadaan yang berfluktuatif selama tahun 2008 sampai dengan tahun 2010. Nilai EVA sempat turun pada tahun 2009, namun perusahaan dapat mengatasi hal tersebut sehingga pada tahun 2010 mengalami peningkatan dan

merupakan nilai EVA yang tertinggi selama periode 2008-2010 yakni sebesar Rp. 3.017.003.397.000. Secara keseluruhan EVA PT. HM Sampoerna selama tahun 2008-2010 menunjukkan nilai yang positif. Berdasarkan hal tersebut, maka dikatakan perusahaan telah berhasil menciptakan nilai (*value creator*) bagi pemilik modal perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan dikatakan baik.

## B. Saran

1. Hasil yang telah diperoleh dari perhitungan dengan menggunakan analisis rasio keuangan dan metode *Economic Value Added* (EVA) sebagai pendukung analisis rasio keuangan, hendaknya mampu mendorong perusahaan untuk terus meningkatkan kinerja keuangan perusahaan agar menjadi lebih baik lagi di masa yang akan datang.
2. Penilaian kinerja keuangan perusahaan sebaiknya tidak hanya menggunakan analisis rasio keuangan saja yang hanya menilai kinerja keuangan perusahaan dari segi operasional dan *financial intern* perusahaan, tetapi juga perlu menerapkan metode *Economic Value Added* (EVA) sebagai pendukung analisis rasio keuangan karena dapat memberikan perhitungan yang lebih mengarah kepada laba riil perusahaan yang diukur dari kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah dan memberikan tingkat pengembalian modal sesuai dengan harapan para *investor*.
3. Pihak manajemen perusahaan sebaiknya juga lebih memperhatikan kebijakan

struktur modal dan berusaha untuk mengoptimalkan struktur modal tersebut. Dengan kata lain, pihak manajemen perusahaan sebaiknya bertindak layaknya seperti para *investor*, yakni memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya

## Daftar Pustaka

- (1.) Harahap, Sofyan Syafri. 2007. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- (2.) Munawir, S. 2002. *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- (3.) Sawir, Agnes. 2001. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- (4.) Syamsuddin, Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- (5.) Young, S. David dan Stephen O'Byrne. 2001. *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai: Panduan Praktis Untuk Implementasi*. Diterjemahkan oleh Lusy Widjaja. Jakarta: Salemba Empat
- (6.) "Sejarah PT.HM Sampoerna, Tbk", diakses pada Tanggal 10 Oktober 2011 dari <http://www.sampoerna.com>.